

Les Grands Etablissements Financiers et le Trésor Public de 1919 à 1941

THÈSE

soutenue

devant la Faculté de Droit de l'Université de Montpellier
POUR LE DOCTORAT EN DROIT

PAR

Jacques ALEXANDRE

Président : M. DELBEZ, Professeur

Assesseurs { *MM. COURTIN, Professeur*
TEITGEN, Professeur

TOULOUSE
IMPRIMERIE F. BOISSEAU

34, Rue du Taur, 34

1942

ALEXANDRE (Jacques).

Les Grands Etablissements Financiers et le Trésor Public de 1919 à 1941.

*Toulouse, Imprimerie F. Boisseau,
1942, in-8°, 280 pages.*

[Thèse Droit, Montpellier, 1942].

ALEXANDRE (Jacques).

Les Grands Etablissements Financiers et le Trésor Public de 1919 à 1941.

*Toulouse, Imprimerie F. Boisseau,
1942, in-8°, 280 pages.*

[Thèse Droit, Montpellier, 1942].

ALEXANDRE (Jacques).

Les Grands Etablissements Financiers et le Trésor Public de 1919 à 1941.

*Toulouse, Imprimerie F. Boisseau,
1942, in-8°, 280 pages.*

[Thèse Droit, Montpellier, 1942].

ALEXANDRE (Jacques).

Les Grands Etablissements Financiers et le Trésor Public de 1919 à 1941.

*Toulouse, Imprimerie F. Boisseau,
1942, in-8°, 280 pages.*

[Thèse Droit, Montpellier, 1942].

Les Grands Etablissements Financiers

et le

Trésor Public

de 1919 à 1941

FACULTÉ DE DROIT

MM. MORIN, Doyen, professeur de Droit civil.
BECQUÉ, professeur de Droit civil.
DE NESMES-DESMARETS, professeur de Droit
administratif.
BOSC, professeur de Procédure civile.
VIALLETON, professeur de Droit civil.
N..., professeur de Droit Romain.
COURTIN, professeur d'Economie politique.
LÉGAL, professeur de Droit criminel.
DEMONTÈS, professeur de Droit commercial.
N..., professeur d'Économie politique.
DELBEZ, professeur de Droit international public.
TISSET, professeur d'Histoire du droit.
TEITGEN, professeur de Droit constitutionnel.
CLUSEAU, chargé de cours d'Economie Politique.
DIJOL, chargé de cours : Capacité.
GUENOUN, professeur honoraire.
BABY, secrétaire.
DUBOIS, secrétaire honoraire.

MEMBRES DU JURY

Président : M. DELBEZ, professeur
Assesseurs { MM. COURTIN, professeur
TEITGEN, professeur

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions écrites dans les thèses : ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.

Les Grands Etablissements Financiers
et le
Trésor Public
de 1919 à 1941

THÈSE

soutenue

devant la Faculté de Droit de l'Université de Montpellier

POUR LE DOCTORAT EN DROIT

PAR

Jacques ALEXANDRE

Président : M. DELBEZ, Professeur

Assesseurs } *MM. COURTIN, Professeur*
 } *TEITGEN, Professeur*

TOULOUSE
IMPRIMERIE F. BOISSEAU

34, Rue du Taur, 34

1942



INTRODUCTION

La présente thèse ne constitue qu'une partie du travail que nous avons, à l'origine, l'intention d'exécuter. Nous voulions, en effet, examiner la « Dette Flottante française depuis 1919 ». Mais au fur et à mesure que les matériaux étaient rassemblés, la précarité des documents et le défaut presque absolu des éléments statistiques nécessaires se manifestèrent et force nous fut d'orienter notre étude d'une façon un peu différente et de ne traiter qu'une faible part du projet primitif.

Toutefois, il nous a semblé utile, afin de bien situer le sujet de notre thèse dans son cadre, de retracer brièvement ici le plan de l'ensemble que nous nous étions promis de traiter.

Considérant tout d'abord les ressources de la trésorerie, nous nous proposons d'examiner successivement les dépôts de fonds effectués par certains grands établissements (Caisse des Dépôts et Consignations, Crédit national, Crédit Foncier, Caisse Nationale de Crédit agricole), par les collectivités publiques (offices, départements, communes, colonies...) et par divers particuliers, puis les avances consenties à l'Etat par la Banque de France et les Instituts d'Emission coloniaux, les Trésoriers payeurs généraux, le Caissier payeur central, etc., enfin les Bons du Trésor, d'Armement et de la Défense

nationale et leur gestion par la Caisse autonome d'amortissement.

Les services spéciaux du Trésor devaient ensuite retenir notre attention.

Une troisième partie était consacrée aux engagements de l'Etat (obligations et Bons du Trésor à court terme, appels aux Chemins de fer, emprunts des grandes villes, etc...).

L'extrême étendue de ce sujet aurait demandé une bibliographie immense et un temps très long pour être traité convenablement. D'autre part, certains points, moins importants que l'ensemble, pouvaient être laissés dans l'ombre et d'autres avaient déjà fait l'objet d'études relativement récentes, tels les comptes spéciaux du Trésor¹.

C'est pourquoi nous avons retenu seulement la partie qui nous semblait la plus intéressante du projet primitif : montrer comment les grands établissements d'ordre bancaire étaient venus à l'aide du Trésor public depuis 1919 et quels procédés, quels moyens ils avaient employés dans ce but.

Néanmoins, cette étude, si elle avait été faite sans décrire le mécanisme propre à chaque institution, aurait pu paraître un simple tableau synoptique, sec et sans mouvement. Nous nous sommes donc attaché à mettre en lumière toute la vie intérieure de ces organismes et leur évolution en face des événements. Cela nous a permis de voir en même temps, à travers leurs réactions, la période allant de 1919 à 1941, si riche en enseignements financiers, si fertile en incidents monétaires et budgétaires, si pleine d'« expériences » dont le résultat a été

1. CLAUSE, *Essai sur les comptes spéciaux du Trésor*, thèse, Paris, 1935.

de prouver une fois encore l'interdépendance des finances et de la politique d'une part, et des finances et de l'économie nationale d'autre part.

*
* *

Notre sujet ainsi réduit traitera successivement :
— Des grands établissements faisant des avances au Trésor ;
— Des grands établissements déposant leurs fonds au Trésor ;
— Des grands établissements gérant la Dette du Trésor.

*
* *

Qu'il nous soit permis, au terme de cette courte introduction, de remercier M. le Professeur Louis Delbez, qui nous a proposé ce travail si passionnant, qui en a dirigé la rédaction ensuite avec tant d'autorité et de bienveillance, mettant à notre disposition l'étendue de sa vaste érudition et qui nous a toujours soutenu de sa confiance et de ses encouragements. Qu'il veuille bien trouver ici l'assurance de notre profonde gratitude.

Nos sentiments de vive reconnaissance, pour leurs conseils si éclairés, s'adressent également à Messieurs les Professeurs Courtin et Teitgen, que nous prions d'accepter nos très respectueux hommages.

PLAN GÉNÉRAL

Titre I. — Des grands établissements financiers faisant des avances au Trésor

CHAPITRE UNIQUE. — LA BANQUE DE FRANCE.

Section I. — Organisation.

Section II. — Fonctions.

Section III. — Œuvre.

Titre II. — Des grands établissements financiers déposant leurs fonds au Trésor

CHAPITRE I. — LA CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS.

Section I. — Organisation.

Section II. — Ressources.

Section III. — Œuvre.

CHAPITRE II. — LE CRÉDIT NATIONAL.

Section I. — Organisation.

Section II. — Œuvre.

CHAPITRE III. — LE CRÉDIT FONCIER DE FRANCE.

Section I. — Organisation.

Section II. — Œuvre.

Titre III. — Des grands établissements financiers gérant la Dette du Trésor

CHAPITRE UNIQUE. — LA CAISSE AUTONOME D'AMORTISSEMENT.

Section I. — Organisation.

Section II. — Fonctions.

Section III. — Œuvre.

Conclusion.

TITRE PREMIER

Des grands Etablissements Financiers faisant des avances au Trésor

En plus des avances que lui consentent certains fonctionnaires, tels que les trésoriers payeurs généraux et coloniaux, le caissier payeur central de la Seine, les agents des traites de la marine, de la chancellerie... en contact permanent avec le public, l'Etat se fait prêter des fonds par de grands établissements financiers.

L'extension continuelle de ses attributions l'oblige, en effet, à ne négliger aucune source de revenus. Or ce procédé commode lui permet de se procurer des capitaux abondants à des conditions très modérées, alors que ses recettes normales se révèlent insuffisantes pour faire face à des charges exceptionnelles, et que l'existence même du pays est en jeu.

La Banque de France et les instituts d'émission coloniaux, répondant à l'appel du Trésor, créent les devises nécessaires aux paiements de l'Etat.

Ce mode de financement extraordinaire, fort en honneur surtout depuis la grande guerre, exige un usage extrêmement prudent, en raison des dangers qu'il est

susceptible de faire courir à la monnaie et à l'économie nationale.

C'est pourquoi le rôle primordial joué en ce domaine par la Banque Centrale métropolitaine, depuis 1919 mérite une étude particulière qui va être entreprise en un

CHAPITRE UNIQUE : **La Banque de France**

CHAPITRE UNIQUE

LA BANQUE DE FRANCE

Au lendemain du 18 brumaire an VIII¹, à une époque où la nation se ressentait encore des intrigues et des spéculations du Directoire et du Consulat, la création d'une petite société privée, malgré son titre pompeux de « Banque de France », passait presque inaperçue. Obscure et inconnue, elle semblait vouée à une mort prochaine, faute de ressources et de clientèle.

Peu à peu cependant, grâce à l'appui de ses puissants protecteurs², cet organisme vit affluer les capitaux³ et commença à fonctionner. Mais les billets qu'il émettait en représentation des escomptes consentis ne tardèrent pas à entrer en concurrence avec ceux des différentes maisons de crédit. Ses fondateurs n'hésitèrent pas alors à demander aux pouvoirs publics un privilège exclusif,

1. Pour remercier de leur aide Perrégaux et le Couteux de Canteleu lors du 18 brumaire, Bonaparte les autorisa à fonder une banque privée, au capital de 30 millions, réparti en actions nominatives de 1.000 frs. C'était une société en commandite par actions, indépendante de l'Etat et non privilégiée.

2. La première liste des actionnaires est celle des conjurés du coup d'Etat. On trouve Napoléon en tête. Deux millions de francs seulement furent souscrits les premières années !

3. Le 16 février 1800 (27 pluviôse an VIII) la Banque de France absorba la Caisse des Comptes courants. Le 25 février 1800, la Caisse d'Amortissement avait l'ordre de verser à la nouvelle société les cautionnements des Receveurs généraux. Le 6 mars, la Banque recevait le dépôt en compte de 800.000 frs., affectés au paiement des lots échus par la Caisse de Réserve de la Loterie Nationale, les disponibilités des revenus de l'octroi municipal de bienfaisance (Recette Générale de la Seine).

qui leur fut accordé le 24 germinal an XI, pour Paris seulement et pour une durée de 15 ans.

La consécration de la Banque de France était consommée, bien que le contrôle de l'Etat en fût la rançon ¹. L'organisation s'ébauchait, se complétait, tandis que la lutte pour le monopole de l'émission sur tout le territoire se préparait pour aboutir en 1848 ².

En même temps, ses attributions se multipliaient ; ses interventions se manifestaient dans le domaine monétaire financier, cambiaire ; son aide était requise par l'Etat sous diverses formes : son caractère même se modifiait.

Révolutions, luttes fratricides, guerres étrangères se succédèrent. Les événements les plus graves se brisaient devant la solidité de ses traditions et renforçaient son prestige qui rejaillissait sur la France.

C'est ainsi que, un siècle et quart après sa fondation, cet établissement, qui a dû s'adapter à plusieurs reprises aux circonstances, et à la complexité des fonctions qui jouent et se compénètrent harmonieusement, est devenu la clef de voûte de tout l'édifice financier de notre pays et sa garantie suprême.

1. La loi du 22 avril 1806, qui crée le premier statut étatique de la Banque a été pris à la suite de la malencontreuse affaire de la Compagnie des négociants réunis, où des effets en francs furent échangés contre les piastres sans valeur.

2. Le monopole pour tout le territoire fut consommé par l'absorption des 9 vieilles banques régionales qui jouissaient de ce privilège en province. Lors de la cession de la Savoie à la France, la question reprit de l'actualité : les frères Pereire s'étant rendus propriétaires de la Banque d'émission de cette province, soutenaient qu'elle avait le même droit que les banques régionales susmentionnées. Il y eut alors une « querelle » qui est restée célèbre dans les annales financières de notre pays.

Section I

Organisation de la Banque de France

Les statuts de la Banque de France des 27 pluviôse an VIII, 24 germinal an XI et 22 avril 1806, modifiés assez souvent au cours de son histoire, ont réussi à faire face à l'extension de ses attributions et à l'évolution des phénomènes économiques qui ont surgi depuis 1919.

§ 1. — *Forme de l'établissement et objet social.*

Si, à l'origine, la Banque de France était une société privée à but purement commercial, des doutes peuvent être émis actuellement sur le bien-fondé de cette affirmation. Certes, ce secteur existe toujours, mais il est devenu secondaire, car le modeste organisme de 1800 est aujourd'hui le centre de toute la vie financière du pays et certains textes officiels le qualifient même du titre de « Banque publique »¹.

Institut d'Emission d'une part et régulateur du crédit d'autre part, l'établissement de la rue de Lavrillière a pour fonction essentielle de mettre en circulation des instruments de paiement et de maintenir, par tous les moyens en son pouvoir, l'intégrité de la monnaie française. Tâche redoutable, qui explique et justifie à la fois qu'agissant sous la surveillance de l'Etat, il jouisse de la personnalité morale, d'une grande indépendance² et de l'autonomie financière.

1. Article 1 du décret de codification des textes relatifs à la Banque de France du 31 décembre 1936 (*J. off.*, 22 mai 1937, p. 5.572-5.576).

2. La preuve de cette indépendance éclate dans la conclusion des conventions qui interviennent entre le gouverneur de la banque, agissant au nom du Conseil général, et le ministre des Finances, représentant l'Etat, et qui donnent lieu à des discussions d'égal à égal.

En outre, ses caractères particuliers et le fait de relever de la compétence du Conseil d'Etat, dans certains cas¹, contribuent à l'exclure de la législation de 1867 relative aux sociétés.

En présence de ces éléments, et tenant compte de l'évolution qui s'est manifestée ces dernières années dans la jurisprudence administrative, il semble possible, à notre avis, de considérer la Banque de France comme le « service public de la monnaie » et de la classer dans la catégorie des « établissements publics ».

§ 2. — *Administration et direction.*

L'importance acquise par cet organisme au cours du xix^e et au début du xx^e siècle, l'obligea à modeler son organe administratif sur ses fonctions, et à créer, en dehors de son siège central, des comptoirs sur tout le territoire.

I. *Administration centrale.*

Depuis 1806, notre Institut d'émission est dirigé par un gouverneur², assisté de deux sous-gouverneurs auxquels il peut déléguer ses fonctions et qui le remplacent en cas d'absence. Nommés par le Chef de l'Etat, ils devaient justifier, jusqu'au 24 juillet 1936, de la propriété respective de 100 et 50 actions³. Leur fonction est incompatible avec le mandat législatif et avec une

1. Le Conseil d'Etat est compétent pour toutes les infractions aux lois et règlements qui régissent la Banque de France et pour les contestations relatives à la police et à son administration intérieure (Cf. art. 95, loi de codification du 31 décembre 1936).

2. Loi du 22 avril 1806, décret du 16 janvier 1808 et loi de codification du 31 décembre 1936 (art. 16-30).

3. La situation d'actionnaires rendait, selon certains, les gouverneurs trop dociles aux intentions des régents et aurait été la cause de la politique « réactionnaire » de la banque pendant de nombreuses années.

participation, par travail ou conseil, à une entreprise privée.

Le gouverneur exerce son autorité sur tout le fonctionnement de l'établissement : approbation formelle des escomptes, signature des traités et conventions, des délibérations du Conseil général, des endossements et acquits des effets actifs de la Banque, de la correspondance, poursuite des actions judiciaires, nomination du personnel, présidence du Conseil général, des Comités et commissions spéciales, présentation du compte-rendu annuel des opérations devant l'assemblée des actionnaires...

Organe consultatif, le Conseil général a vu modifier sa composition à diverses reprises.

Jusqu'au 24 juillet 1936, il comprenait, en plus du gouverneur et des sous-gouverneurs, 15 régents¹, et 3 censeurs, élus par l'assemblée générale, les uns pour 3 ans, les autres pour 5 ans. Tous devaient justifier de la propriété de 30 actions au minimum. Le Conseil se répartissait en 7 comités pour remplir sa mission².

De l'année 1936 au 1^{er} janvier 1941, la Banque est administrée par 20 conseillers et surveillée par 3 censeurs. l'Assemblée générale ne nomme que les censeurs et deux conseillers chargés de droits des actionnaires, tandis que 9 conseillers représentent les intérêts économiques

1. Parmi les régents, 5 étaient choisis parmi les manufacturiers, fabricants et commerçants, 3 parmi les trésoriers payeurs généraux et un parmi les représentants de l'agriculture.

2. Les Comités du Conseil général d'avant 1936 étaient les suivants :

- Comité d'Escompte,
- Comité des billets,
- Comité des livres et portefeuilles,
- Comité des Caisses,
- Comité des relations avec le Trésor,
- Comité des Succursales,
- Comité de la Serre des dépôts.

Depuis 1936, il n'y a plus que 2 comités :

- Comité d'escompte,
- Comité de contrôle.

et sociaux du pays et 9 autres (3 désignés par le gouvernement et 6 membres de droit) les intérêts collectifs de la nation. Seuls les membres élus pour trois ans doivent justifier de la propriété d'actions. Enfin un Comité permanent, délégation du Conseil, est créé, comprenant le gouverneur, président, les sous-gouverneurs et 4 conseillers (un choisi par le ministre des Finances, et 3 par le Conseil général).

La loi du 24 novembre 1940 fixe le statut actuel de cet organe : il comprend désormais 11 conseillers (3 élus par l'assemblée générale, 5 nommés par le Secrétaire d'Etat aux finances et 3 membres de droit) représentant les intérêts de l'économie privée du pays et du personnel de la banque, et 4 censeurs (2 élus et 2 désignés par le gouvernement). Les élus doivent seuls justifier de la propriété d'une action au moins. Sauf les membres de droit, tous ont un mandat de 4 ans, renouvelable. D'autre part, le Comité permanent de 1936 est supprimé.

Le Conseil général¹ surveille tous les rouages de l'établissement : il fixe les statuts et règlements intérieurs, décide l'ouverture des succursales, détermine le taux de l'escompte et des avances et admet les effets au bénéfice de ces opérations. Il opine sur la création, l'émission et l'annulation des billets de banque. Il règle les dividendes et arrête le bilan de chaque fin d'année.

Les censeurs exercent leur contrôle sur tous les services et rendent compte de leur activité à l'Assemblée générale.

Autorité délibérante, l'Assemblée générale était constituée jusqu'en 1936 par les 200 plus forts actionnaires

1. Articles 44 à 64 de la loi de codification du 31 décembre 1936, modifiés par la loi du 24 novembre 1940.

français. Ceux-ci devaient assister en personne et ne possédaient qu'une seule voix, quel que fût le nombre de leurs titres¹.

La réforme du 24 juillet 1936 fait entrer à cette assemblée tous les porteurs d'actions, de nationalité française, ayant fait transférer leurs titres 3 mois au moins avant la date de réunion. Chaque membre n'a droit, comme dans le statut antérieur, qu'à une seule voix et ne peut se faire représenter.

Depuis la loi du 24 novembre 1940², pour pouvoir assister à ladite assemblée les actionnaires doivent avoir fait transférer au moins un an avant la date de réunion leurs actions à leur nom. La représentation est admise désormais. Enfin c'est seulement sur réquisition des censeurs prise à l'unanimité et délibérée par le Conseil général que cet organe s'assemblera extraordinairement, ou lorsque trois mois avant sa réunion annuelle 2 sièges de censeurs ou les 2 sièges de conseillers représentant les actionnaires deviennent vacants par retraite ou décès.

L'Assemblée générale ordinaire entend le compte-rendu annuel du Gouverneur et le rapport des censeurs. Elle élit deux de 4 censeurs et les conseillers chargés de la représenter au Conseil général.

2. *Comptoirs de province.*

En dehors de son siège central, la Banque possède 159 succursales³ qui sont administrées par un directeur,

1. L'Assemblée générale se réunissait extraordinairement si le nombre des régents et des censeurs était réduit respectivement à 12 et 1 ou sur demande des censeurs approuvées par le Conseil de régence (Conseil général).

2. *J. off.*, 27 novembre 1940, p. 5.842-5.845.

3. Depuis juin 1940, le siège social de la Banque de France est à Clermont-Ferrand et Paris a été transformé en « succursale ».

nommé par le Chef de l'Etat, assisté de 6 à 12 conseillers¹ suivant l'importance du comptoir, et de deux censeurs, dont un suppléant². Tous sont tenus de justifier de leurs qualités d'actionnaires et de résider dans la zone d'action de la succursale.

Elle a en outre 82 bureaux auxiliaires placés sous la dépendance de la succursale la plus proche. Les 18 bureaux de Paris et de banlieue sont liés directement au siège central. Enfin, dans les 399 villes rattachées au bureau d'encaissement, la succursale et le bureau auxiliaire le plus voisin fait aux échéances encaisser les effets.

Ainsi le rayonnement immense de la Banque de France, rendu nécessaire par l'importance de ses opérations, a tissé un véritable réseau de comptoirs qui sont répartis entre 656 places bancables.

§ 3. — *Capital, actions, fonds de réserve et répartition des bénéfices.*

L'Institut d'Emission est constitué par actions au capital de 182.500.000 francs³, non compris le fonds de réserve. Chaque action nominative est de 1.000 francs en fonds primitifs et, de plus, d'un droit de 1/182.500.000^e sur le fonds de réserve.

Ces titres, qui avaient la qualité d'immeubles en vertu de l'article 7 du décret du 16 janvier 1808 et suivaient la législation du Code civil relative aux propriétés fon-

1. Ces conseillers sont désignés par le gouverneur, après avis du Conseil général, pour trois ans.

2. Le censeur et le censeur suppléant sont choisis par le Conseil général sur la proposition du gouverneur.

3. Le capital social ne peut être augmenté ou diminué que par une loi spéciale.

cières, ne peuvent plus être considérées comme telles depuis 1936 et sont de simples valeurs mobilières¹.

Le fonds de réserve, que cet établissement doit maintenir, et qui comprend :

1° une somme de 10 millions de francs (art. 1^{er} de la loi du 17 mai 1834) ;

2° un montant de 2.980.750 fr. 14, représentant le fonds de réserve des anciennes banques départementales ;

3° la prime encaissée par la Banque lors de l'augmentation de son capital en 1857, soit 9.125.000 fr., est employé, ainsi que le capital, en rentes sur l'Etat français à concurrence de 112.890.750 fr. 14².

Au fonds social viennent s'ajouter les bénéfices réalisés après le prélèvement du dividende des actionnaires. En cas d'insuffisance des profits, ce dernier serait complété à concurrence de 6% en prenant sur le fonds de réserve. Au contraire, lorsqu'un dividende annuel, net d'impôt par action, dépasse 500 fr. depuis le 12 novembre 1938 (240 fr. depuis le 20 décembre 1918), la Banque est tenue de verser à l'Etat une somme égale à l'excédent net réparti. De même les produits résultant de l'élévation du taux de l'escompte au-dessus de 5% sont affectés pour moitié au capital social et pour le surplus à l'Etat, tandis que les bénéfices qui proviennent de la fixation du taux des avances au-dessus de 6% sont entièrement destinés au fonds social.

§ 4. — *Contrôle de l'Etat.*

« Je veux, disait Napoléon, que la Banque de France soit assez dans la main du gouvernement et n'y soit pas

1. Article 8 de la loi du codification du 31 décembre 1936.

2. Sur cette somme de 112.980.750 fr. 14, 100 millions proviennent de l'augmentation du capital en 1857.

trop » ¹. Toutefois, la puissance acquise par cet établissement au cours de son évolution et la multiplicité de ses fonctions ont amené les pouvoirs publics à renforcer leur contrôle, qui s'étend actuellement sur ses opérations, sur sa comptabilité et sur son administration.

Cette surveillance se traduit par la nomination du Gouverneur, des sous-gouverneurs et de 8 conseillers sur onze, donnant ainsi à l'Etat une place prépondérante dans la direction de l'organisme.

D'autre part, tandis que la publication des situations hebdomadaires est devenue une obligation, les comptes des succursales sont soumis régulièrement à l'examen des inspecteurs des Finances.

Enfin, coopération plus étroite encore, le Ministre des Finances est, officieusement, en rapports constants avec le gouverneur pour l'orientation des activités publiques de l'établissement.

*
* * *

Telle est l'organisation de la Banque de France. Harmonieuse dans sa simplicité, elle a néanmoins, grâce à certaines modifications, toujours répondu aux besoins nés des circonstances et se trouve aujourd'hui particulièrement bien adaptée à l'extrême complexité de sa tâche et à l'accroissement continu de ses attributions.

1. Déclaration au Conseil d'Etat, séance du 27 mars 1806.

Section II

Fonctions de la Banque de France.

Au cours de son histoire, les opérations commerciales, que l'établissement privé de 1800 effectuait, ont subsisté, mais ont pris une place tout à fait secondaire, tandis que, par suite du privilège qui lui était concédé, la Banque de France étendait son activité au secteur public, intervenant tantôt comme Institut d'émission et tantôt comme Banque centrale, jouant ainsi un rôle primordial dans les finances et l'économie du Pays.

§ 1. — *Banque privée.*

A ce titre, la Banque de France exécute les mêmes opérations que les établissements de crédit privés, mais elle est tenue de se conformer à certaines règles spéciales, en raison des autres fonctions qu'elle assume.

Elle escompte à toutes personnes des lettres de change et autres effets de commerce inférieurs à 90 jours d'échéance et souscrits par des commerçants et autres personnes physiques et morales, notoirement solvables, après avis favorable du Comité d'escompte et du Gouverneur. Le papier ainsi présenté doit être timbré et revêtu des trois signatures¹. Toutefois si les effets sont garantis

1. Le portefeuille commercial étant un des gages de la circulation monétaire, il est normal que toutes les précautions soient prises pour écarter le « papier de complaisance » non insuffisamment garanti. Aujourd'hui d'ailleurs, cela a moins d'importance, car l'accroissement considérable et constant du volume des escomptes est lié à l'essor des affaires et à l'augmentation de la circulation fiduciaire. Par rapport aux autres opérations de la Banque, il est néanmoins en régression. Enfin l'usage des virements de comptes et la pratique des comptes courants a détaché l'émission des billets du volume de l'escompte.

par le transfert d'actions de la banque ou de fonds publics ou s'ils sont accompagnés d'un récépissé de dépôt sur marchandises ou de warrants agricoles et hôteliers, deux signatures seulement sont nécessaires¹.

Le taux d'escompte, les sommes à employer et les échéances au-delà desquelles les effets ne sont pas admis sont déterminés par le Comité d'Escompte, qui refuse tout « papier de circulation », dérivant d'opérations prohibées ou contraires à la sécurité du pays.

En vertu de lois spéciales, cet établissement accepte, d'autre part, à l'escompte les warrants souscrits à l'ordre d'une coopérative de blé avalisés par le Conseil d'administration de ladite coopérative et par l'Office du blé², et les billets souscrits à l'ordre des Banques populaires et endossés par la Caisse centrale de ces organismes³.

En dehors de cette activité, la Banque de France consent des avances sur titres (valeurs mobilières et effets publics) pour les 4/5 au plus de la valeur de l'action ou de l'obligation présentée. L'emprunteur s'engage à rembourser le prêt à lui fait dans les 3 mois et à garantir la couverture du risque d'une baisse survenant dans le cours boursier, si ce mouvement atteint 10 %.

De plus, entre 1926 et 1936⁴, cet établissement, étant seul autorisé à commercer sur l'or et l'argent, fit en conséquence des avances sur lingots et monnaies métalliques étrangères.

Il ouvre, d'autre part, des comptes courants, qui

1. En vertu d'un décret du 1^{er} septembre 1939, la Banque a escompté avec deux signatures seulement les effets garantis par le nantissement des bons de réquisition pendant la guerre.

2. Loi du 15 août 1936, article 17 et 23.

3. Loi du 19 août 1936, article 8.

4. Ce commerce de l'or permis par la loi du 7 août 1926 a été supprimé en 1936.

doivent demeurer créditeurs, aux particuliers et aux organismes publics, accepte la domiciliation sans frais à ses guichets du paiement des effets de ses titulaires de comptes, effectue des virements entre des places différentes et les encaissements de chèques barrés gratuitement, tient enfin une Caisse de Dépôts volontaires pour tous titres, lingots ou monnaies d'or et d'argent¹ contre perception d'un droit de garde, qui est réduit d'un quart pour les valeurs nominatives.

Ainsi, même lorsqu'elle agit comme un simple établissement de crédit, la Banque de France offre certaines particularités qui lui sont imposées par ses autres activités et principalement par ses fonctions d'Institut d'émission.

§ 2. — *Institut d'émission.*

Le privilège de battre monnaie, qui lui a été concédé le 24 germinal an XI pour Paris et pour une période de 15 ans, renouvelé à diverses reprises, a été étendu à tout le territoire métropolitain après l'absorption des banques d'émission départementales, les 27 avril et 2 mai 1848². D'un seul coup, la Banque de France s'élevait au-dessus des autres organismes de crédit et se voyait conférer, avec toutes les obligations que cela comporte, le caractère national que son titre revendiquait dès les origines.

A. Du privilège d'émission et des billets.

Pour la première fois dans l'histoire de notre pays, en mai 1848, l'unité est substituée à la multiplicité pour

1. Décret du 3 septembre 1908 et article 9 des statuts.

2. Dans les colonies, des banques d'émission existent également, mais leurs opérations commerciales sont plus étendues. Parmi les plus importantes, on peut citer : la Banque de l'Algérie, la Banque d'Indochine, la Banque de Madagascar, la Banque de l'A.O.F.....

l'émission des billets. Seule désormais la Banque de France a le droit de créer et de mettre en circulation des signes monétaires, et ce monopole, prolongé pour la dernière fois le 20 décembre 1918, doit prendre fin le 31 décembre 1945¹.

Les billets, payables à vue et au porteur, reçus comme instruments de règlement par les caisses publiques et les particuliers pour leur valeur nominale, sont émis en coupures, dont la plus petite, de 50 francs jusqu'en 1939, est aujourd'hui de 5 francs. En période normale, ils ont cours légal et peuvent en conséquence toujours être convertis en or. Toutefois depuis le 5 août 1914, le cours forcé² n'a été levé que pendant une courte période, allant du 28 juin 1928³ au 25 juillet 1936. Pour toutes les modifications de ce mécanisme, l'Institut national n'est pas libre d'agir selon sa volonté. Les pouvoirs publics veillent à ce qu'il soit fait un usage judicieux du privilège d'émission et fixent d'autre part dans quelles limites les créations de francs ont lieu.

Deux systèmes successifs ont présidé aux variations de volume de la circulation monétaire depuis 1919 : jusqu'en 1926, en effet, le montant des billets ne devait pas dépasser un certain maximum qui était fixé par une loi ou un décret, sans aucun rapport avec l'importance

1. Le privilège concédé le 24 germinal an XI a été renouvelée le 22 avril 1806 pour 15 ans, le 30 juin 1840 pour 25 ans, le 9 juin 1857 pour 30 ans, le 17 novembre 1897 pour 23 ans (avec la possibilité de le faire cesser le 31 décembre 1912 si les Chambres en décidaient ainsi par une loi en 1911) et le 20 décembre 1918 pour 25 ans (jusqu'au 31 décembre 1945).

2. Seule une loi peut transformer le cours légal de la monnaie en cours forcé.

3. La loi du 21 juin 1928 décide que « La Banque de France est tenue d'assurer au porteur et à vue la convertibilité en or de ses billets... Elle a la faculté de n'effectuer ces remboursements et les échanger qu'à son siège central et pour de quantités minima (215.000 francs) qui sont fixées d'accord entre le ministre des Finances et la banque ».

de l'activité économique¹. Ce « plafond » qui s'établissait, le 5 août 1914, à 12 milliards était porté jusqu'à 58 milliards 1/2, le 4 décembre 1925.

Avec le régime de la loi du 25 juin 1928, toujours en vigueur sur ce point, les billets sont la contre-partie de l'encaisse. En effet, l'encaisse des lingots et monnaies d'or doit couvrir dans la proportion de 35 % au moins le total cumulé de billets au porteur en circulation et des engagements à vue. Par suite de la guerre, un décret du 1^{er} septembre 1939 a suspendu cette disposition et le volume de la circulation monétaire se trouve aujourd'hui conditionnée surtout par les paiements de l'Etat².

B. Du loyer du privilège d'émission.

En lui accordant et en lui renouvelant le monopole qui faisait de cet organisme la première banque du pays, l'Etat lui a imposé des charges à son profit³ comme prix de ce droit exorbitant.

1. Dans le système primitif, la circulation des billets était fonction des escomptes et du portefeuille commercial de la banque.

2. Tableau des variations du volume de la circulation antérieurement à 1928 et postérieurement à cette date :

Dates	Montant maximum de la circulation	Dates	Pourcentage effectif de couverture des billets	Dates	Pourcentage effectif de couverture des billets
	millions				
5 août 1914	12.000	24 déc. 1928	38,97 %	24 déc. 1936	59,05 %
5 sept. 1918	33.000	24 déc. 1929	47,37 %	24 déc. 1937	53,41 %
25 fév. 1919	36.000	24 déc. 1930	53,03 %	24 déc. 1938	62,01 %
17 juil. 1919	40.000	24 déc. 1931	60,57 %	24 déc. 1939	59,02 %
28 sept. 1920	41.000	24 déc. 1932	77,65 %	24 déc. 1940	29,38 %
15 avr. 1925	45.000	24 déc. 1933	78,86 %	10 juil. 1941	25,50 %
27 juin 1925	51.000	24 déc. 1934	80,36 %	25 sept. 1941	25,09 %
4 déc. 1925	58.000	24 déc. 1935	71,44 %	24 déc. 1941	23,98 %

3. Pour la commodité de l'exposé, nous avons réparti dans les pages précédentes et suivantes des obligations qui sont la contrepartie du privilège d'émission : avances permanentes et provisoires à l'Etat, régulation du crédit et du marché monétaire, réescompte des Bons du Trésor, super-dividende. Voir la liste dans la loi de codification du 31 décembre 1936 (art. 136 à 140 et 156).

Dès 1906, il se faisait ouvrir un compte spécial dit « Compte courant du Trésor à la Banque », où sont versés, directement ou par l'intermédiaire des chèques postaux¹ les disponibilités des comptables publics et auquel sont prélevés, par ces mêmes fonctionnaires, les fonds qui serviront aux paiements de l'Etat. Le solde de ce compte, qui est en principe toujours créditeur², est arrêté chaque soir et permet à la Direction du Mouvement Général des Fonds de connaître quotidiennement la situation de la trésorerie.

Cette institution offre, d'autre part, l'avantage de décharger les comptables publics des risques de conservation de sommes considérables et de réduire au minimum les mouvements de numéraire.

La Banque de France effectue également sans frais l'encaissement des chèques et virement tirés par les comptables du Trésor ou passés à leur ordre³, le règlement par écritures des mandats ordonnancés, le recouvrement, dans les villes rattachées, des traites tirées entre comptables du Trésor ainsi que celles des redevables de revenus publics à l'ordre desdits comptables. Bref, cet établissement apporte son concours gratuit au service de caisses des agents percepteurs et payeurs de l'Etat et des régies financières.

Enfin, en plus du paiement gratuit des coupons au porteur des rentes de valeurs du Trésor porteur des rentes de valeurs du Trésor, la banque ouvre sans

1. Décret du 4 décembre 1918, loi du 30 juin 1923 (art. 86), circulaire n° 1040 de la Direction de la Comptabilité publique du 22 juin 1922.

2. Le compte courant a failli être débiteur le 22 juillet 1926 et l'a été à deux reprises en janvier 1932.

3. Convention du 26 octobre 1917 (art. 7) et loi de codification du 31 décembre 1936 (art. 138 et 139).

frais ses guichets aux émissions publiques et rend ainsi d'immenses services à l'Etat ¹.

Elle est, en outre, tenue de trébucher, dans les encaisses de ses comptoirs, et de transporter, à ses frais, à l'Hôtel des monnaies les pièces d'or à refondre.

Par ces obligations, l'Etat a entendu, tout en évitant des mouvements de fonds importants et un accroissement de volume de la circulation monétaire, réaliser des économies. Mais il a imposé d'autres charges qui se soldent pour lui par des rentrées de capitaux qui viennent grossir ses ressources normales.

Il est le bénéficiaire exclusif du montant des billets d'un type retiré de la circulation et non présenté au remboursement.

La Banque est obligée de lui verser des redevances en vertu de lois remontant à 1897 et de textes plus récents ².

Jusqu'à expiration du monopole, elle est, en effet, tenue de payer une première redevance directe égale au produit du 1/8 du taux d'escompte par le chiffre de la circulation productive, ainsi qu'une redevance supplémentaire de 20 %, calculée sur la même base, progressive par tranches (au nombre de 6 jusqu'en 1938 et, depuis lors, réduites à 2), dont le montant tient compte des dépréciations du franc. Perçues sans préjudice des impôts qui existaient en 1917, elles sont compensées, avec toutes majorations ou créations de taxes frappant les opérations déjà atteintes, postérieurement à cette date.

Une autre redevance, affectée à l'amortissement des

1. Loi du 17 novembre 1897 (art. 8 et 9).

2. Inauguré par la loi du 17 novembre 1897, le régime des redevances a été complété par les conventions du 26 octobre 1917, du 23 juin 1926 et du 12 novembre 1938.

bons négociables de la Caisse autonome d'amortissement, s'applique seulement dans le cas où le produit servant de base au calcul de la première redevance excède 650 millions.

Enfin, l'Etat perçoit un droit de timbre de 0,05 % sur les billets émis en contrepartie de la circulation productive¹.

La Banque de France, du fait de son privilège, est tenue d'agir au mieux des intérêts de la nation, en essayant de conserver, malgré les événements, la maîtrise de la circulation monétaire... Elle intervient alors, non plus comme Institut d'émission, mais comme Banque centrale.

§ 3. — *Banque centrale.*

La mission essentielle de cet établissement est de défendre la devise nationale et de régulariser le crédit à travers les oscillations de la conjoncture générale, atténuant leurs effets pernicioeux et prolongeant leurs effets salutaires. Malheureusement, cette tâche a été fortement entravée, ces 20 dernières années, par de nombreuses difficultés, et en particulier par la pratique des avances à l'Etat.

A. Maintien et sauvegarde du franc, régularisation du crédit.

La Banque centrale dispose, pour stabiliser les mouvements du crédit et de la monnaie, de divers procédés. Elle a usé des uns d'une façon à peu près continue, tandis qu'elle ne se servait des autres qu'incidemment.

1. Décret-loi du 12 novembre 1938, ratifiant la convention du même jour.

Malgré le cours forcé des billets jusqu'en 1928 et depuis 1936¹, elle est intervenue, d'une manière constante, sur le marché par la méthode classique des variations du taux de l'escompte ; mais ce moyen s'est révélé quasi inopérant sur les changes étrangers² et nuisible assez souvent au développement du commerce et de l'industrie. Les onze fluctuations de ce taux en 1935 et en 1936 en sont une illustration frappante et prouvent qu'elles ne font plus qu'enregistrer les mouvements des capitaux sans les influencer.

D'autre part, afin d'éviter un engorgement du marché à court terme, une hausse du loyer de l'argent et surtout une inflation monétaire, la Banque de France, n'a cessé d'accepter au réescompte les Bons du Trésor et de la Défense nationale, facultativement d'abord, puis obligatoirement en 1936³.

Elle consent même, depuis 1935, le pensionnement des effets publics à 2 ans d'échéance pendant une très courte période⁴.

En outre, alliant l'opportunisme au classicisme des procédés précédents, l'Institut d'émission adapte ses méthodes aux circonstances.

Pour combattre la spéculation et stabiliser de fait,

1. En régime de cours légal, la banque tend par le relèvement du taux de l'escompte, à retenir les capitaux à l'intérieur du pays, et de faire rentrer ceux qui se sont évadés par l'attrait d'une rémunération intéressante, lorsque le change est défavorable. Avec l'instauration du cours forcé, par suite de la disparition des points d'entrée et de sortie de l'or, ce mécanisme est faussé, et les variations du taux de l'escompte sont inopérantes.

2. Les crises des changes de 1923, 1924, 1925 et 1926, la tension persistante à partir de 1931 jusqu'en 1939 n'ont pu être combattues efficacement par la hausse du taux de l'escompte, car les facteurs psychologiques ont pris dans ces moments un rôle prépondérant.

3. Loi du 24 juillet 1936, article 13 (voir *infra*, p. 52).

4. Décision de la banque du 21 février 1935. Voir Compte-rendu à l'Assemblée générale du 31 janvier 1936, p. 4 à 7.

le franc en 1926, il intervient directement ¹ sur le marché des changes et par des achats massifs ² se constitue des réserves indispensables de devises étrangères. Mais, dès les premiers mois de 1928, l'accroissement de la circulation des billets, consécutif à ces acquisitions, ayant rompu le circuit normal des capitaux, se trouve compensé du fait des transferts d'or d'Amérique en France et par des opérations de report sur monnaies nationales ³, jusqu'à ce que la loi du 25 juin 1928 règle définitivement la situation.

Dès cette date, et selon les nécessités du moment, pour défendre son encaisse, la Banque vend des titres, et aspire ainsi les disponibilités des établissements de crédit qui sont contraints de lui demander le réescompte de leur portefeuille. Cette manœuvre d'open market ⁴, facilitée encore par la négociation éventuelle de Bons de la Caisse d'Amortissement ⁵ remis à cet organisme en représentation des escomptes consentis au Trésor français pour avances à des gouvernements étrangers, lui a permis, à diverses reprises, de remplir parfaitement sa fonction régulatrice du marché monétaire.

D'autre part, afin d'avoir la maîtrise de la place de Paris, la Banque Centrale procède parfois pour le compte des banques d'émission étrangères, admises à l'ouverture d'un compte courant sur ces livres, à l'achat d'effets de

1. Loi du 7 août 1926.

2. D'août 1926 à juin 1928, la banque achète pour plus de 43 milliards de devises, et peut ainsi préparer la stabilisation légale de la monnaie, mais gardées en portefeuille par la banque, elles subirent une dépréciation en 1931 lors de la chute de la livre.

3. Les opérations de report sur devises atteignirent près de 15 milliards en juin 1928.

4. Voir Louis BAUDIN, *Le crédit* (Paris, 1934, Ed. Montaigne), p. 57.

5. Convention du 23 juin 1928, entre la Banque et la Caisse autonome d'amortissement. Cette faculté de négocier les Bons de la Caisse ne fut pas employée.

valeurs à court terme et réescompte ces titres pour lesquels elle est autorisée, par ailleurs, à donner sa garantie de bonne fin¹.

Ces divers procédés, devant les difficultés nouvelles qui surgissent à partir de 1935, se révèlent insuffisantes et doivent être assouplies. C'est ainsi que, en raison d'une spéculation et d'une évasion de capitaux considérables, un Fonds de stabilisation des changes² est adjoint à la banque pour participer à la défense du franc, dès juillet 1936, tandis que les interventions de cette dernière sur le marché libre sont encore facilitées, le 17 juin 1938, par l'achat et la revente sans endos, des effets publics à court terme et des effets privés admissibles à l'escompte au profit des particuliers.

Avec la guerre, l'institution du contrôle des changes, du commerce extérieur et de la consommation intérieure rend plus efficace l'action de la Banque de France, et l'installation, depuis juin 1940, du régime autarcique dans notre Pays évite à cet organisme d'intervenir aussi souvent qu'auparavant sur le marché des changes, reportant son activité à l'intérieur de nos frontières³.

Ainsi, malgré l'arsenal imposant des moyens mis à sa disposition, l'Institut d'Emission n'a pas toujours pu être maître de la circulation monétaire, car l'inflation

1. Convention du 23 juin 1928, entre la banque et l'Etat.

2. Le Fonds de stabilisation des changes, devenu l'Office des Changes, dès 1939, était géré par le Gouverneur de la Banque de France qui agissait sur les instructions du Ministre des Finances. Une loi du 30 août 1940 l'a placé sous l'autorité directe du Ministre des Finances et une autre loi du 18 octobre 1940 l'a transformé à partir du 1^{er} décembre 1940, en un établissement public et a réuni ses attributions à celles de l'Office de compensation.

3. Depuis juin 1940, la banque escompte les traites tirées sur le Crédit national pour le paiement des dépenses publiques, collabore avec ce dernier établissement et le Crédit Foncier pour la réparation des dommages de guerre et des frais de ravalement obligatoire des immeubles (cf. p. 182 et 184).

a souvent été provoquée par l'obligation qui lui fût imposée de fournir à l'Etat des ressources pour la Dette flottante, sous forme d'avances au Trésor.

B. *Avances à l'Etat.*

Tributaire des Pouvoirs Publics en raison de son privilège, la Banque de France a été contrainte, lorsque les recettes normales de la Trésorerie ne pouvaient faire face à des dépenses extraordinaires, de procurer à l'Etat de l'argent frais pour lui permettre de remplir ses engagements.

Ce n'est certes pas sans appréhension ni résistance que l'Institut d'Emission prête au Trésor, car cette opération, qui se traduit, en définitive, par une création de francs, immobilise une partie de son actif, grossit pour un avenir prochain les charges de la Dette Flottante, constitue un emprunt déguisé à court terme et favorise une inflation toujours difficile à résorber, suscite des craintes sur la tenue de la monnaie et donne souvent naissance à la spéculation et à l'évasion des capitaux, enfin rompt l'équilibre de l'économie nationale.

Devant ces graves inconvénients, la sagesse commande aux Dirigeants de la Nation, d'une part, de ne recourir à la Banque de France que dans des cas exceptionnels, lorsque la vie du pays en dépend et que tous les procédés modernes de la technique financière ont été épuisés, et, d'autre part, de rembourser ces avances le plus rapidement possible, dès que les événements qui les ont motivés ont cessé. Dans le cas contraire, un retard semblerait prouver un mauvais état persistant dans le fonctionnement du Trésor et le malaise qui en surgirait serait susceptible de provoquer d'autres difficultés.

L'expérience montre que la meilleure façon de sortir

de ce « cercle infernal » est de s'attaquer aux causes du mal (déficit budgétaire, dépenses publiques excessives, mauvais aménagement de la Dette Publique, emprunts trop souvent répétés, etc...), de restaurer le crédit de l'Etat, corrélativement à l'amortissement des prêts consentis au Trésor par la Banque.

Quoi qu'il en soit, l'Etat fait appel à la Banque de France dans les moments particulièrement critiques, de la façon suivante : le Ministre des Finances conclut une convention avec le gouverneur de cet établissement, qui est autorisé à ouvrir au Trésor un crédit maximum. Les Pouvoirs Publics prélèvent, au fur et à mesure des besoins, les sommes destinées aux paiements à effectuer. Lorsque le montant des avances autorisées est atteint, une autre convention intervient, si cela est nécessaire, pour relever ce plafond. En contrepartie de ces prêts, l'Institut d'Emission crée des francs et reçoit en garantie des Bons du Trésor, à trois mois d'échéance, renouvelables jusqu'au remboursement desdites avances, d'un montant égal, et qui figurent à l'actif du bilan sous la rubrique « Avances provisoires à l'Etat (convention du.....) ».

Lorsque la dette envers la banque s'amortit, ce poste diminue. Une clause de la convention initialé peut prévoir un mode de remboursement spécial ou affecter des ressources à cet effet. Enfin quand les avances ont été complètement apurées, la ligne du bilan, qui les signalait, disparaît et le compte est « définitivement clos »¹.

Tel est, brièvement esquissé, le régime des prêts directs de la banque à l'Etat. Mais à côté de ceux-ci existent

1. Cf. Convention du 23 juin 1928, entre la Banque et l'Etat.

d'autres formes, multiples et insidieuses, de secours au Trésor : ce sont les avances « indirectes ».

Enfin, s'opposant à ces procédés dits « provisoires », des « prêts permanents à l'Etat, » sont consentis par l'Institut d'Emission à l'occasion d'un renouvellement de son privilège ou d'une réévaluation de son encaisse consécutive à une dévaluation du franc. Les remboursements afférents à ces avances, garanties par des Bons du Trésor, à due concurrence, sont reportés à l'expiration du monopole, soit le 31 décembre 1945.

*
* *
*

Par ses fonctions diverses, la Banque de France est aujourd'hui le premier établissement financier du pays. Bien qu'agissant tantôt comme banque privée, tantôt comme Institut d'Emission ou en tant que Banque Centrale, ses opérations sont tellement liées les unes aux autres, elles se compénètrent avec tant de bonheur et d'harmonie qu'en réalité elles se révèlent comme les facteurs interdépendants d'une même tâche : la conciliation des intérêts particuliers au bien public. L'histoire de ces vingt dernières années en est un témoignage.

Section III

Œuvre de la Banque de France

Depuis la fin de la guerre 1914-1918, la Banque de France a subi les répercussions des événements et a réussi parfois à circonscrire leurs effets. Son action particulièrement complexe, qui s'est manifestée dans la régularisation du crédit et la défense de la monnaie, a été

rendue plus difficile encore par suite de l'aide financière qu'elle a été obligée d'apporter, à maintes reprises, au Trésor, sous forme d'avances. C'est cette dernière mission, qui rentre seule dans le cadre de notre étude, que nous allons maintenant examiner.

§ 1. *La liquidation de la guerre 1914-1918*

Alors que le franc commençait depuis quelques mois à subir les assauts de la spéculation, que la balance commerciale révélait des excédents d'importations considérables et que la hausse des prix s'accroissait, le bilan, au 31 décembre 1918, de 4 années de conflit, s'établissait ainsi : 150 milliards de déficits budgétaires, 80 milliards d'emprunts extérieurs, 32 milliards d'emprunts intérieurs, une Dette Publique de 200 milliards, 21 milliards de recettes fiscales et enfin 17 milliards environ d'avances de la Banque au Trésor¹.

En effet, devant les charges écrasantes qui incombaient à l'Etat et l'insuffisance des ressources normales de trésorerie, l'Institut d'Emission avait été amené à prêter son concours, dès le début des hostilités, en vertu de la convention secrète du 11 novembre 1911, entrée en vigueur le 5 août 1914². Des avances exceptionnelles étaient consenties, tandis que le cours forcé des billets était décrété et le plafond d'émission relevé de 6.800

1. Voir M. Bertrand NOGARO (Cours professé à la Faculté de Droit de Paris en 1938-1939 (Doctorat), p. 25 à 54.

2. Par la convention du 11 novembre 1911, la Banque de France s'engage à mettre à la disposition de l'Etat 2.900 millions au taux de 1 % pour faire face aux frais de la mobilisation générale, en contrepartie du relèvement du maximum d'émission des billets et de l'établissement du cours forcé.

Une autre convention était conclue le même jour avec la Banque de l'Algérie, qui prêtait 100 millions pour le même objet.

millions à 12 milliards. A la suite d'accords ultérieurs¹, le montant des prêts autorisés atteignait 21 milliards le 5 juin 1918 et la limite maxima de la circulation monétaire 33 milliards.

En outre, d'autres secours avaient été apportés par la Banque indirectement à l'Etat et s'ajoutaient aux avances susmentionnées.

La tâche la plus urgente qui s'imposait aux Pouvoirs Publics était donc de restaurer les finances de la France, c'est-à-dire de rétablir l'équilibre du budget, consolider et amortir la Dette Publique et rembourser les prêts de la Banque de France².

A. - *Avances directes à l'Etat.*

De 1919 à 1928, date de la liquidation du conflit 1914-1918, la politique des avances à l'Etat est passée par plusieurs phases.

1. *Première tentative d'assainissement : période du 1^{er} janvier 1919 au 31 décembre 1924.* — Les prêts au Trésor qui avaient constitué pendant 4 ans une des ressources les plus importantes pour faire face aux besoins de la Défense Nationale, avaient leur statut fixé par la convention du 28 septembre 1914³ et la loi du 20 décembre 1918.

En vertu de ces textes, la Banque de France s'engage à consentir à l'Etat des avances d'un montant déterminé, représentées à due concurrence par des Bons du Trésor à 3 mois d'échéance du jour de l'opération, renou-

1. Conventions des 21 septembre 1914, 4 mai 1915, 13 février et 20 octobre 1917, 4 avril et 5 juin 1918 pour le montant des avances autorisées, décrets des 11 mai 1915, 15 mars 1916, 15 février et 10 septembre 1917, 7 février, 3 mai et 5 septembre 1918 pour le plafond d'émission des billets.

2. Voir M. Bertrand NOGARO, *Ibidem*, p. 70-75.

3. Articles 3 et 5 de la convention du 21 septembre 1914, ratifiée par la loi du 25 décembre 1914.

velables en tout ou en partie jusqu'au remboursement desdites avances et portant intérêt à 1 %¹, cet intérêt devant être élevé de 1 à 3 % un an après la cessation des hostilités.

Par ailleurs, un compte spécial de réserve est créé, en 1918, afin de couvrir les pertes qui se produiraient sur le portefeuille des effets prorogés. Il est alimenté par :

- le supplément d'intérêt de 2 % payable par le Trésor un an après la fin du conflit ;
- la somme de 200 millions représentant le montant forfaitaire de l'impôt sur les bénéfices de guerre de la Banque pour la période allant du 1^{er} août 1914 au 31 décembre 1917 ;
- les prélèvements de 50 % sur le produit brut des avances à l'Etat et 85 % des intérêts de l'escompte des Bons du Trésor français à des gouvernements étrangers², tenant lieu de l'impôt susindiqué à dater du 1^{er} janvier 1918.

Le solde créditeur, que ce compte pourra laisser, viendra en atténuation de la dette de l'Etat envers la Banque, après le remboursement des moins values commerciales éventuelles.

D'autre part, l'avenant du 11 mars 1918 prévoit l'ouverture d'un compte annexe, auquel doit être porté l'intérêt bonifié par l'Institut d'Emission sur le solde du compte d'amortissement, en attendant la répartition qui aura lieu lors de la liquidation définitive.

1. En fait, la part restant à la banque, après le paiement de l'impôt du timbre sur les billets et du prélèvement de 0,50 % au profit du Trésor, sur le produit brut des avances à l'Etat pour tenir lieu d'impôt sur les bénéfices de guerre, est ramené à 0,48 %.

2. Article 2 Convention du 26 octobre 1917, approuvée par la loi du 20 décembre 1918.

Les Pouvoirs Publics s'engagent enfin à rembourser la Banque dans le plus court délai « soit sur le produit des plus prochains emprunts, soit sur les autres ressources extraordinaires disponibles ».

Telles sont les dispositions qui avaient été prises, avant même la fin des hostilités, pour mettre fin aux prêts temporaires du Trésor, car « le crédit de la banque et celui de l'Etat ne doivent pas être confondus et lorsqu'une crise... oblige l'Etat à recourir à la Banque, il ne peut le faire sans danger qu'à la condition de rentrer le plus tôt possible dans l'ordre habituel .. »¹.

Le programme était donc clair : rembourser les 17.150 millions auxquels se chiffre, fin 1918, le montant des prélèvements effectifs du Trésor², afin d'alléger la circulation des billets et d'abolir ensuite le cours forcé.

Malheureusement, privé, dès le début de 1919, des crédits des trésoreries britannique et américaine, le Gouvernement se trouve en présence d'une liquidation formidable à organiser et de besoins considérables pour pourvoir aux premières dépenses de réparation des provinces dévastées.

Dans l'impossibilité de faire appel à des ressources normales et à des emprunts fréquents, moins de deux mois après avoir solennellement déclaré son intention de rembourser sa dette, l'Etat s'adresse à la Banque de France. Le 13 février, non sans avoir préalablement attiré l'attention des Pouvoirs Publics sur la nécessité de rétablir l'équilibre du budget général et sur les dangers d'une inflation, celle-ci accepte de faire une nouvelle

1. Lettre du ministre des Finances au Gouverneur de la banque, en date du 19 septembre 1914.

2. A cette même date, le montant des avances autorisées était de 21 milliards et le plafond d'émission des billets de 33 milliards.

avance de 3 milliards, portant ainsi le maximum des prêts autorisés de 21 à 24 milliards et de réduire le taux d'intérêt à 0,75 % l'an. Le 23 février, le plafond d'émission des billets monte de 33 à 36 milliards.

Dès le mois d'avril, ces disponibilités ont disparu. Le Trésor fait appel à la Banque Centrale, qui, après avoir refusé son aide une première fois, s'incline et consent, par la convention du 24 avril 1919, de relever à 27 milliards les possibilités de prélèvements de l'Etat, à la condition que celui-ci s'engage à affecter « sur le montant du plus prochain emprunt à émettre en rentes ou en obligations une somme suffisante pour éteindre les avances prévues à ladite convention ». A partir de ce remboursement, le maximum autorisé sera ramené à 24 milliards.

Quoi qu'il en soit, la créance de la Banque envers l'Etat se fixant à 25.500 millions au 24 décembre 1919, avait augmenté de 8.350 millions¹ pendant cette année, malgré des atténuations successives d'un montant global de 1.350 millions² et le versement au compte spécial de réserve de la totalité de l'intérêt reçu du Trésor pour les prélèvements faits sur l'avance nouvelle.

En 1920, le vote de 8 milliards d'impôts nouveaux³, les 18 milliards d'argent frais apportés en numéraire aux deux emprunts 5 et 6 % de consolidation, les émissions répétées du Trésor et du Crédit National n'apportent

1. Exposé des motifs du projet de loi portant autorisation de l'emprunt 5 % 1920 : « Le montant des avances consenties par la Banque de l'Etat s'élève aujourd'hui à 25 milliards 1/2. Elles approchent indiscutablement du terme au delà duquel elles ne sauraient être accrues sans aggraver dans les conditions les plus fâcheuses la hausse déjà si regrettable de tous les prix, et nous avons le devoir impérieux d'en amorcer le plus rapidement possible le remboursement ».

2. Pendant 1919, 300 millions furent remboursés à la Banque en mai, 350 millions en juillet, 100 millions en août et 600 millions en décembre.

3. Loi du 26 juin 1920.

qu'un soulagement momentané et ne permettent pas de réduire les avances de la banque à l'échéance prévue¹.

Aux termes d'un accord du 24 avril 1920, ce remboursement est prorogé jusqu'au 31 décembre. Néanmoins au cours de l'été, le plafond d'émission des billets est porté de 40 à 41 milliards, malgré l'atonie des affaires.

Le 29 décembre, dans l'impossibilité absolue de tenir ses engagements envers l'Institut d'émission, l'Etat conclut une nouvelle convention, connue sous le nom de « convention François-Marsal » : le montant maximum des prêts est maintenu au chiffre de 27 milliards jusqu'au 31 décembre 1921, mais le gouvernement s'engage à effectuer avant le 1^{er} janvier 1922 le remboursement nécessaire pour ramener sa dette à 25 milliards et de poursuivre ensuite l'amortissement des avances jusqu'à concurrence d'une somme d'au moins 2 milliards chaque année.

En attendant, le 31 décembre 1920, les prélèvements de l'Etat s'élèvent à 26.000 millions, en augmentation de 1.100 millions sur 1919, après avoir atteint 3.800 millions au cours de l'exercice².

De son côté, la banque, dès le 27 octobre, ouvre un compte spécial de réserve destiné à recevoir le supplément d'intérêt de 2% payable par le Trésor un an après la cessation des hostilités³.

Le plan François-Marsal entre en vigueur en 1921. Grâce à l'amélioration des finances publiques, l'Etat, tout en prélevant au cours de l'année 4.900 millions peut

1. L'emprunt 5% de février 1920 n'a pas laissé un reliquat disponible suffisant pour assurer le remboursement des avances sans qu'il en résultât de graves inconvénients pour la Trésorerie.

2. Au cours de 1920, l'Etat a remboursé à la Banque 2.700 millions à raison de 550 millions en janvier, un milliard en avril, 500 millions en juin et 650 millions en juillet.

3. Ce compte a été porté au passif du bilan jusqu'en 1928 sous la rubrique « Excédent affecté à l'amortissement des avances à l'Etat ».

rembourser sur ses ressources un total de 6.900 millions ¹, ramenant ainsi le solde des avances à lui faites à 24.600 millions et le maximum des prêts autorisés à 25 milliards à partir du 1^{er} janvier 1922.

D'autre part, l'excédent disponible du compte spécial d'amortissement, soit 1.279 millions, permet de baisser à 23 milliards environ, le 15 janvier 1922, la dette de l'Etat.

Pendant le premier semestre 1922, une aisance relative donne au Trésor la possibilité de réduire les avances entre janvier et avril, à un peu plus de 21 milliards, mais dès le mois de juillet, à la suite de certains événements internationaux, un resserrement sensible de ses disponibilités apparaît et se traduit par de nouveaux prélèvements, qui relèvent leur niveau à 24.500 millions au début d'octobre.

Aussi, dès le milieu de décembre, à la veille de l'échéance, il apparaît que, même en faisant état des 800 millions versés au compte de réserve, l'Etat ne disposerait pas, pour ses besoins de fin d'année, d'une marge suffisante de recettes, si la convention du 29 décembre 1920 était appliquée. Un accord du 21 décembre 1922 ² diminue donc exceptionnellement, et sans porter atteinte pour l'avenir, au régime légal d'amortissement, à un milliard l'annuité de remboursement afférente à 1922 et fixe à 24 milliards le montant des avances autorisées pour l'année suivante.

Le 28 décembre 1922, le solde des prélèvements de l'Etat s'élevait à 23.600 millions.

¹. Pendant 1921, 6.900 millions ont été remboursés à la Banque à raison de 1 milliard en janvier, 300 millions en février, 300 millions en mars, 400 millions en avril, 500 millions en mai, 1.400 millions en juin, 300 millions en juillet, 300 millions en août, 400 millions en septembre, 300 millions en octobre, un milliard en novembre et 700 millions en décembre.

². Convention ratifiée par la loi du 31 décembre 1922.

En 1923, après avoir varié, selon les ressources de la trésorerie, entre 22.500 millions et 23.900 millions, les prêts de la Banque s'établissent en fin d'exercice à 23.300 millions et devant les charges particulièrement lourdes auxquelles il doit faire face¹, le Gouvernement s'entend, le 21 décembre 1923², avec l'Institut d'Emission pour ne verser, au titre de l'annuité prévue en 1920, que 800 millions, représentant sensiblement le solde disponible du compte de réserve. Le plafond des avances autorisées pour 1924 est abaissé à 23.200 millions.

Malgré un nouvel effort fiscal et des appels répétés à l'épargne, les charges des réparations des régions dévastées, le terrible tension des changes et la reprise des affaires provoquent en 1924 des embarras sérieux au Trésor. L'Etat est donc contraint de réduire à 1.200 millions son remboursement de fin d'année³. Encore est-il obligé pour arriver à ce résultat, après avoir appliqué les 838 millions du solde du compte d'amortissement, d'utiliser le montant net de l'emprunt Morgan⁴ de 100 millions de dollars, soit 89 millions de dollars, qui est mis à la disposition de la Banque de France.

1. La crise des changes, latente depuis 1919, éclate brusquement au cours du 1^{er} semestre 1923 et après une accalmie au printemps, reprend toute son intensité en juillet. Elle va se prolonger en 1924 pendant près de 4 mois.

2. Convention ratifiée par la loi du 27 décembre 1924.

3. Convention du 22 décembre 1924, approuvée par la loi du 31 décembre 1924.

4. Afin de se procurer une « masse de manœuvre » suffisante pour agir sur le marché des changes, l'Etat, par l'intermédiaire de la Banque, s'adresse, en mars 1924, à la Maison J.-P. Morgan, qui consent un prêt de 100 millions de dollars à 3 mois d'échéance. Renouvelé jusqu'à la fin de l'année, cette avance a été liquidée par un emprunt d'un montant égal pour une durée de 25 ans, appelé souvent « 2^e fonds Morgan ».

La convention du 22 décembre 1924 prévoit que le profit net, soit 89.155.555 dollars, de l'emprunt Morgan est viré au compte de la Banque de France à New-York et que la Banque créditera le Trésor de la contre valeur en francs de ce versement sur la base de 5,18 par dollar, soit 461.825.777 francs.

Le maximum des prêts autorisés pour 1925 est fixé à 22 milliards, après cette opération.

Ainsi, de 1920 à 1924, une politique persévérante permet d'abaisser de 27 à 32 milliards la créance de l'Institut d'Emission sur l'Etat. Malheureusement le résultat de ces patients efforts va être emporté en peu de temps par la nouvelle tourmente qui souffle à partir de 1925 sur les finances publiques.

2. *Recrudescence des recours à la banque : période du 1^{er} janvier 1925 au 24 juillet 1926.* — Les échéances massives des effets à court terme de la Défense nationale, la crise des changes et la fuite des capitaux devant une monnaie en déclin resserrent les disponibilités du Trésor, qui, pour faire face à des charges considérables, se voit dans l'obligation, dès le début de 1925, de demander son concours à la Banque.

Le 7 avril, une convention relève de 4 milliards le montant des avances autorisées à l'Etat et porte à 45 milliards le maximum de la circulation des billets, en attendant des mesures législatives propres à améliorer la situation. Toutefois « l'inflation aggrave le mal dont elle paraît atténuer les symptômes »¹ et moins de 3 mois après, le 30 juin, un autre accord négocie un nouveau prêt de 6 milliards et une augmentation équivalente du montant d'émission des signes monétaires².

La méfiance de l'épargne contraint le Trésor, le 24 novembre, à se faire ouvrir un crédit supplémentaire d'un milliard et demi par la banque et, le 7 décembre, une autre avance de 6 milliards est nécessaire pour

1. Compte rendu à l'Assemblée générale du 28 janvier 1926, p. 6.

2. Un emprunt doté d'avantages exceptionnels est décidé à ce moment pour consolider une partie de la Dette Flottante et à court terme. Les résultats de cette émission sont satisfaisants, sans plus.

procurer à l'Etat des instruments de paiement indispensables. La limite des prêts autorisés est par conséquent fixée à 39 milliards 1/2, supérieure de 17 milliards 1/2 au chiffre correspondant de 1924, tandis que les prélèvements effectifs du Trésor atteignent 35.050 milliards.

Au 31 décembre cependant, l'annuité de remboursement afférente à 1925, qui avait été limitée dès le 7 avril, au montant disponible, en fin d'année, du compte d'amortissement, soit 955 millions, permet, grâce au prélèvement de 45 millions par le Trésor sur le reliquat non utilisé de l'emprunt Morgan, de réduire à 34.950 millions la dette de l'Etat envers la Banque et à 38 milliards 1/2 le maximum des prêts autorisés.

En un an, les avances à l'Etat ont donc augmenté de 14.150 millions, le plafond d'émission, porté le 4 décembre à 58 milliards 1/2, s'est élevé de 17 milliards 1/2, tandis que la fuite des capitaux et la thésaurisation aggravent encore la situation déjà précaire du franc¹.

La marge de 3 milliards 1/2, à laquelle les Pouvoirs Publics peuvent encore puiser à l'Institut d'Emission, est rapidement absorbée dans le premier semestre de 1926. Au début de mars, elle est réduite à 2.800 millions, en juin à 1.600 millions, au commencement de juillet à moins d'un milliard et vers la fin de ce mois à quelques dizaines de millions. Le 21 juillet, la Banque doit « prévenir le Trésor que, s'il ne disposait, pour alimenter son compte courant, de ressources immédiatement réalisables, elle se trouverait dans la nécessité d'envisager sur toute l'étendue du territoire la suspension de ses paiements pour le compte de l'Etat »².

1. En décembre 1925, la livre cote 135 francs à la bourse.

2. Comte rendu à l'Assemblée générale du 27 janvier 1927, p. 7.

Telle est la situation tragique des finances françaises à l'arrivée au pouvoir du ministère Poincaré, le 23 juillet 1926 : une Dette Flottante de 93 milliards, une inflation de 57 milliards, 38.500 millions d'avances de la banque, une dépréciation de la monnaie encore jamais égalée¹ et un Trésor public sans aucune disponibilité.

3. *Remboursement intégral des avances : période du 24 juillet 1926 au 25 juin 1928.* — Le premier soin du Gouvernement est de céder à l'Institut d'émission le reliquat du deuxième fonds Morgan², soit 771 millions de francs, afin d'éviter la grave éventualité de la banqueroute de l'Etat.

Le 3 août 1926, l'équilibre du budget est assuré par le vote de 11 milliards d'impôts nouveaux. Le 7, la création de la Caisse d'amortissement confirme la volonté de consolider la Dette Flottante, tandis que la Banque de France, habilitée à acheter des devises étrangères sur le marché libre, lutte efficacement contre la spéculation.

La confiance étant revenue³, le Trésor est en mesure, en fin d'année, de verser l'annuité de 2 milliards du plan François-Marsal, à concurrence de 1.332 millions, par application du solde du compte de réserve et, pour le surplus, par un prélèvement sur ses ressources propres, ramenant ainsi à 36 milliards 1/2 la limite des avances autorisées et à 35.450 millions le montant effectif de ces prêts.

D'autre part, malgré la suppression de fait du plafond

1. La livre sterling cote 242 francs et le dollar 50 francs, le 22 juillet 1926.

2. La convention du 24 juillet 1926, prise en vertu de la loi du 22 juillet 1926, stipule que l'Etat cède à la Banque de France au prix provisoire de 30 fr.18 par dollar, le reliquat du produit de l'emprunt Morgan, soit 30.840.836 dollars ou 771.020.918 francs.

3. Le 20 décembre 1926, la livre cote 122 fr. 50.

d'émission des billets, le 7 août précédent, et les acquisitions massives de monnaies étrangères par la Banque, la circulation monétaire s'établit à 52.907 millions le 30 décembre 1926.

Le redressement des changes, résultant de ces diverses mesures, permet à l'Institut d'émission, dès le 22 décembre 1926, de stabiliser le franc, tandis que, du fait de la livraison de l'or détenu par l'Angleterre en contrepartie des prêts consentis pendant la guerre au Trésor français, il évite, en 1927, une inflation de crédit à l'extérieur et une inflation monétaire à l'intérieur¹.

En 1927, l'Etat profite de ses disponibilités très importantes pour atténuer sensiblement sa dette envers la Banque. Dès le 24 février, en effet, ses prélèvements ne s'élèvent plus qu'à 29.600 millions et ne vont cesser de diminuer.

Le 13 juin, le jour même de l'ouverture d'un emprunt de consolidation à long terme, les Pouvoirs Publics s'engagent à affecter spécialement le produit net de la partie de cette émission, réalisée en numéraire, au remboursement extinctif des avances. Le 31 août, 4.015.800.000 francs sont versés à l'Institut d'Emission. Cette somme jointe à un prélèvement de 484 millions opéré sur le compte d'amortissement porte à 4.500 millions la réduction définitive des prêts et doit tenir lieu de l'annuité de 2 milliards pour cette année.

Cependant, le 29 décembre, le Trésor verse encore un milliard, retiré du compte de réserve, à valoir sur l'annuité de 1928, fixant ainsi à 24.550 millions, le solde de sa dette envers la Banque, en régression de 10.900 mil-

1. Le 22 avril 1927, une somme de 33 millions de livres sterlings a été versée à la Banque d'Angleterre, qui a rendu 462.500.000 francs d'or, portés au bilan de la Banque sous la rubrique : « Or libre à l'étranger ».

lions sur l'exercice précédent et ramenant la limite des avances autorisées de 36.500 millions à 31 milliards.

Cet effort considérable voit enfin son couronnement en 1928.

Le 30 avril 1928, l'Etat déclare appliquer, avant le 1^{er} juillet, à l'extinction d'une partie des prêts à lui consentis par l'Institut d'Emission le produit net de l'emprunt à émettre en mai. Le 21 juin, le montant de ses prélèvements descend ainsi à 17.900 millions¹.

Le 25 juin, le franc est stabilisé légalement et amputé des $\frac{4}{5}$ de sa valeur. Le cours forcé est supprimé. La réévaluation de l'encaisse métallique et des devises de la Banque est prévue par une convention du 23 juin, sur la base d'un poids d'or de 65,5 mmgr. au titre de 900/1000^e de fin par franc. Cette opération fait apparaître une plus-value de 16.640 millions, à laquelle est ajouté le solde du compte de réserve, soit 553 millions. La somme ainsi disponible pour l'amortissement des 15.113 millions de créances immobilisées sur la Banque² (les prêts à l'Etat ayant été réduits à 13.554 millions par application des disponibilités du Trésor à son compte courant) s'élevant à 17.193 millions laisse encore un solde de 2.080 millions qui est versé au crédit du compte courant du Trésor.

A la suite de ces écritures, le compte des avances temporaires à l'Etat est « définitivement clos », et le

1. La circulation monétaire ne suit pas la même courbe descendante par suite de la création des billets émis en contrepartie des achats des devises. Elle se chiffre alors à 59 milliards.

2. En plus des avances directes à l'Etat (13.554), les créances immobilisées de la banque sont :

1^o la valeur à l'ancien pair monétaire, de l'or immobilisé en Angleterre en garantie des crédits consentis au Trésor français (1.350 millions environ).

2^o la somme de 209 millions représentant la perte subie sur les opérations de devises depuis 1926.

compte de réserve ainsi que le compte annexe d'intérêts supprimés¹.

Toutefois, afin d'assurer à la trésorerie, privée désormais des prêts provisoires de la banque, toute l'aisance nécessaire et de lui permettre, en outre, d'éteindre ses dettes à vue les plus dangereuses, l'Institut d'Emission consent à verser immédiatement à l'Etat une somme de 3 milliards, à titre d'avance fixe et permanente, qui vient s'ajouter aux deux cents millions précédemment accordés aux mêmes conditions et remboursables en 1945.

Ainsi la liquidation de la guerre 1914-1918 demande 8 ans d'efforts et coûte à la France, en plus de capitaux considérables, la dépréciation des 4/5 de la valeur de sa monnaie, justifiant la parole prophétique de Paul Leroy-Beaulieu, en 1913 : « Une grande guerre peut se faire et se soutenir avec peu d'argent. Il faut beaucoup

1. Tableau montrant la composition du compte d'amortissement de 1918 à 1928.

Dates	COMPTES D'AMORTISSEMENT		Compte annexe d'intérêts du compte d'amortis. (loi du 20 déc. 1918)
	Garantie d'amortissement (Conv. 26 oct. 1917)	Excédent affecté à l'amortissement des avances à l'Etat	
1918	437.414.951, 57	—	—
1919	702.933.712, 35	—	2.554.269, 97
1920	908.572.985, 66	122.511.583, 65	6.047.472, 05
1921	556.913.950, 15	1.257.867.431, 86	8.824.696, 79
1922	528.008.233, 75	790.560.036, 39	11.878.595, 42
1923	512.698.591, 59	782.880.542, 61	13.642.380, 59
1924	507.757.283, 90	823.247.673, 35	15.994.600, 55
1925	504.440.686, 35	904.479.049, 50	18.069.777, 85
1926	—	1.302.779.727, 73	19.412.089, 01
1927	—	507.913.709, 78	19.412.089, 01
1928	—	543.739.800, 02	19.412.089, 01
25 juin)			

2. Les avances permanentes à l'Etat, antérieures à 1928, sont fixées à 200 millions par des conventions :

- 60 millions par la convention du 10 juin 1857,
- 80 millions par la convention du 29 mars 1878,
- 40 millions par la convention du 31 octobre 1896,
- 20 millions par la convention du 11 novembre 1911.

d'argent avant, pour la préparation, beaucoup d'argent après pour payer les frais accumulés »¹.

B. *Avances indirectes à l'Etat de 1919 à 1928.*

L'œuvre d'assainissement qui avait été menée à bien pour les prêts directs au Trésor se devait d'être étendue aux procédés indirects d'aide que la Banque employait pour fournir des ressources à l'Etat.

1. *Escompte des Bons du Trésor Français pour avances à des gouvernements étrangers.* — Afin de faciliter aux Alliés, et spécialement à la Russie, les paiements qu'ils ont à effectuer en France, une loi du 1^{er} avril 1915 autorise l'Etat français à leur faire l'avance des Bons du Trésor, renouvelables tous les trois mois, ne portant pas intérêts et qui sont escomptés par la Banque au taux officiel².

A partir de 1917, leur montant s'élève par le jeu des intérêts composés. Aussi, après la défaillance de la Russie, une convention signée par le Trésor et l'Institut d'émission le 26 octobre 1917 prévoit-elle que les produits exceptionnels de cette opération seront prélevés, à concurrence de 85 %, pour être affectés, au fur et à mesure de leur encaissement, au compte d'amortissement prévu par l'accord du 21 septembre 1914³.

Devant la progression arithmétique de ces engagements, qui passent de 3.526 millions le 1^{er} janvier 1919 à 5.576 millions le 30 décembre 1926, une convention du 3 février 1927, sanctionnée par la loi du 15 mars 1928, fixe définitivement le montant de cette dette à 5.930 millions, somme atteinte le jour de ladite loi.

1. Paul LEROY-BEAULIEU, *L'Economiste français*, n° du 23 août 1913.

2. V. tableau, p. 48.

3. Ce même compte est débité au fur et à mesure de leur entrée en souffrance « des créances résultant des versements effectués chez des

MONTANT DES AVANCES DE LA BANQUE DE FRANCE A L'ÉTAT
DEPUIS 1914
ET DE LA CIRCULATION MONÉTAIRE

Dates	Billets en circulation (en millions)	Avances à l'Etat (en millions)	Bons du Trésor escomptés pour avances à des Gouvernements étrangers (en millions)	Total des avances directes et indirectes (en millions)
23 juil. 1914	5.912	—	—	—
31 déc. 1914	10.162	3.900	—	3.900
23 déc. 1915	13.201	5.000	630	5.630
28 déc. 1916	16.678	7.400	1.800	9.200
27 déc. 1917	22.337	12.500	3.220	15.720
26 déc. 1918	30.250	17.150	3.526	20.676
26 juin 1919	34.442	23.250	3.640	26.890
26 déc. 1919	37.275	25.500	3.755	29.255
1 ^{er} juil. 1920	37.763	26.000	3.875	29.875
30 déc. 1920	37.902	26.600	3.980	30.580
30 juin 1921	37.422	25.000	4.062	29.062
29 déc. 1921	36.487	24.600	4.142	28.742
29 juin 1922	36.039	23.300	4.245	27.545
28 déc. 1922	36.359	23.600	4.355	27.955
28 juin 1923	36.689	23.100	4.467	27.567
27 déc. 1923	37.905	23.300	4.583	27.883
26 juin 1924	39.665	23.000	4.724	27.724
26 déc. 1924	40.604	22.600	4.872	27.472
2 juil. 1925	43.800	27.700	5.054	32.754
31 déc. 1925	51.085	35.950	5.213	41.163
1 ^{er} juil. 1926	53.914	37.350	5.371	42.721
30 déc. 1926	52.907	36.000	5.576	41.576
30 juin 1927	52.786	26.850	5.732	32.582
29 déc. 1927	56.551	24.550	5.881	30.431
21 juin 1928	59.000	17.900	5.930	23.830

correspondants alliés ou neutres en contrepartie du règlement en France par l'intermédiaire de la banque d'effets ou d'opérations antérieures au 1^{er} août 1914 ». C'est pourquoi, le 14 octobre 1925, la créance de 499 millions que la banque possède sur la Banque de Russie, dont l'amortissement était assuré largement par un compte provisionnel, disparaît du bilan (Cf. compte d'amortissement, colonne « Garantie d'amortissement—convention du 25 octobre 1917, p. 46).

Le 23 juin 1928, afin de faire disparaître du bilan de cet organisme ce poste immobilisé, la Caisse Autonome d'Amortissement, en vertu d'accords conclus avec l'Etat et avec la Banque de France, prend en charge ces Bons du Trésor en échange desquels elle remet à l'Institut d'Emission des Bons de caisse d'un montant égal, non productifs d'intérêts, à 3 mois d'échéance, renouvelables, en coupures de 100.000 francs. Ces titres sont, en outre, négociables sur le marché dans un but monétaire. Leur amortissement progressif est assuré par :

— une annuité budgétaire égale à 1 % du montant des Bons non amortis.

— les 2/3 du bénéfice résultant de la frappe des monnaies d'argent.

— 50 % du produit servant de base au calcul des redevances de la banque, lorsque ce produit excède 650 millions¹.

Ces titres, qui figurent à l'actif du bilan sous la rubrique « Bons négociables de la Caisse d'Amortissement (convention du 23 juin 1928) » s'établissent à 5.064 millions le 24 décembre 1931², et 3.830 millions le 31 décembre 1937.

2. *Escompte de fonds empruntés par l'Etat aux établissements de crédit privés.* — De 1920 à 1926, l'Etat, à

1. Eventuellement tout remboursement qui serait effectué par le gouvernement russe serait affecté à cet amortissement.

2. Depuis le 24 décembre 1931, figurent dans les « Bons négociables de la Caisse d'Amortissement », en sus des Bons représentant les anciens Bons du Trésor pour avances à des gouvernements étrangers, ceux émis pour couvrir les pertes que la banque a subies sur ses devises étrangères, soit 2.342 millions, lors de la dévaluation de la livre sterling. Ce poste présente depuis lors les variations suivantes aux 25 décembre :

1931	7.157.189.125, 34	1937	5.637.302.703, 59
1932	6.802.407.738, 13	1938	5.530.254.391, 24
1933	6.187.424.817, 17	1939	5.455.380.311, 38
1934	5.898.269.883, 39	1940	5.392.121.109, 95
1935	5.800.393.661, 70	1941	5.302.703.535, 70
1936	5.639.770.523, 03	(30 juin)	

cours de disponibilités, s'adresse aux grands établissements de crédit privés qui lui consentent, à diverses reprises, des avances à très brève échéance. Plus de 9 milliards sont ainsi empruntés¹, la Banque de France escomptant les effets remis au Trésor par ces organismes.

Tels sont les procédés que l'Etat a employés pour se procurer des ressources exceptionnelles de trésorerie auprès de l'Institut d'émission. En fait, quel que soit leur titre officiel, ce sont de véritables emprunts déguisés. S'ils rendent possible l'atténuation des charges actuelles de la Dette Flottante, ils offrent par ailleurs le grave inconvénient de créer l'inflation, de fausser le délicat mécanisme monétaire et d'hypothéquer l'avenir. C'est pourquoi l'œuvre d'assainissement du Trésor entreprise dès 1926 s'est attachée, aussitôt, à faire disparaître ces moyens justifiables seulement lorsque l'intérêt suprême de la nation est en jeu.

§ 2. — *Aide intermittente apportée indirectement au Trésor par la Banque de France de 1930 à 1936.*

« Rien n'est plus désastreux pour les finances publiques que les excédents budgétaires si ce n'est la croyance à l'existence d'un trésor immense qui suscite de multiples convoitises »² et de nouvelles et importantes dépenses à

1. Montant des avances consenties au Trésor par les établissements de crédit privés et escomptés par la Banque de France :

oct. 1920	....	893 millions	sept. 1924	....	1.050 millions
sept. 1922	....	300	déc. 1924	....	1.175
déc. 1922	....	525	fév. 1925	....	1.025
oct. 1923	....	525	avril 1925	....	700
mars 1924	....	900	nov. 1925	....	200
juin 1924	....	1.140	juil. 1925	....	905

(Chiffres donnés par R. Poincaré dans son discours du 2 février 1928 à la Chambre des députés ; *L'œuvre financière et économique du gouvernement*, Paris, 1928, Berger Levrault), p. 123-125.

2. GERMAIN-MARTIN, *Le problème financier 1930-1936* (Paris, 1936, Ed. Domat Montchrestien, p. 28).

la charge de l'Etat. Si bien que, au moment où les signes avant-coureurs de la crise économique, qui va déferler sur l'Europe, apparaissent, le bénéfice de deux ans de sagesse s'est évanoui et a fait place à de nouveaux déficits budgétaires¹.

A. Années 1930 à 1932 : *crise bancaire.*

Dès 1930, la spéculation sur la prospérité indéfinie provoque en bourse une hausse des valeurs, malgré une ambiance défavorable, et engendre la méfiance des déposants.

Plusieurs banques privées sont obligées de fermer leurs guichets devant l'afflux des demandes de retraits. Afin d'éviter que ce mouvement ne s'étende et ne porte gravement préjudice au commerce et à l'industrie, l'Etat demande à l'Institut d'Emission d'accepter à l'escompte tous les papiers qui lui sont permis statutairement et de régler les lourdes échéances de ces établissements. En janvier 1931, le portefeuille de la banque se gonfle, en conséquence, de 5.300 à 9.126 millions.

D'autre part, 150 millions et 300 millions sont avancés respectivement au Comptoir Lyon-Allemand et à la Banque Nationale de Crédit pour leur permettre d'assurer leurs paiements de fin d'année 1930. En janvier 1931, la Banque Centrale consent encore à réescompter un milliard de traites de ce dernier organisme, et au début de 1932, tandis que le Trésor garantit les dépôts de la Banque Nationale de Crédit, l'Institut d'Emission lui apporte un nouveau concours de 250 millions, la renflouant de justesse.

1. Dès 1930, les dépenses concernant la Défense nationale et le plan des grands travaux pour l'outillage national vont s'ajouter aux charges de 100 milliards incombant à l'Etat du fait de l'annulation du Plan Dawes sur les réparations.

B. Année 1932 : crise de trésorerie.

Les déficits budgétaires successifs et les avances diverses d'un montant de 3.500 millions¹ sont de lourdes charges pour le Trésor, qui voit, fin janvier 1932, son compte-courant à la Banque de France, malgré la récupération de 2.500 millions sur le produit d'un emprunt émis par les P.T.T., se révéler débiteur de 460 millions. Le lendemain, bien que la Caisse des Dépôts et Consignations ait viré un milliard de son compte à l'Institut d'Emission, l'Etat manque encore de 213 millions.

Fin mars, une nouvelle tension se manifeste ; mais en acceptant l'escompte d'un milliard de Bons remis par la Caisse des Dépôts pour le règlement de la deuxième tranche du programme d'outillage national, la Banque permet de redresser la situation.

A partir du mois de mai, l'escompte régulier des Bons du Trésor créés par l'Etat pour faire face à ses échéances et à ses charges courantes est effectué par ce dernier établissement, tandis que la conversion de 85 milliards de titres s'élabore.

Malheureusement ce procédé commode va se transformer bientôt en une habitude, puis en une obligation pour la banque².

C. Années 1934 à 1936 : crise résultant de l'évasion des capitaux et de la spéculation.

Malgré les efforts de compression des dépenses pu-

1. Ces avances se décomposent ainsi :

à la Banque d'Alsace et de Lorraine :	910 millions
à la Hongrie	354 —
à la Yougoslavie	250 —
à la Banque Nationale de Crédit	1.900 —

2. Le montant des escomptes de Bons du Trésor qui n'ont pour ainsi dire pas cessé depuis 1919 est impossible à déterminer. Il est, en effet, porté au bilan sous le titre « Portefeuille commercial et d'effets publics », sans autre discrimination.

bliques et l'emprunt d'octobre 1934, qui rapporte 8.750 millions, le déficit budgétaire persiste et la loi du 30 janvier 1934 élève le plafond d'émission des Bons du Trésor de 10 à 15 milliards. Mais en raison de l'évasion des capitaux à l'étranger, l'Institut national escompte pour 2.650 millions de bons.

Le 21 février 1935, il accepte en pension, pour 30 jours au plus, par la voie des avances sur titres, les effets publics à échéance déterminée en dépassant par deux ans pour une quotité supérieure à 80% de leur valeur nominale mais n'excédant pas leur valeur actuelle au jour de l'opération. Il facilite ainsi le placement des titres à court terme du Trésor, réalisant en fait de véritables avances indirectes à l'Etat¹.

Bien qu'une détente ait suivi la crise des changes de mai et juin 1935, le Trésor présente à l'escompte pour 3 milliards de Bons et d'effets publics, afin de lui permettre de financer une partie du budget extraordinaire nouvellement créé².

Le mouvement ascendant des escomptes se poursuit ultérieurement, en raison d'une seconde crise des changes en novembre 1935, des déficits du budget général et des Chemins de fer, des charges de la Défense nationale et du chômage, et atteint 13.833 millions en juin 1936.

La situation doit alors être régularisée et appelle des réformes financières, car la Dette Flottante, réduite à

1. Figurant au bilan sous la rubrique « Avances à 30 jours sur effets publics », leur solde s'établit ainsi aux 24 décembre :

1935	464.941.000 fr.	1938	447.526.000 fr.
1936	342.263.375 fr.	1939	236.365.000 fr.
1937	529.504.255,75	1940	720.767.500 fr.

2. Un fonds d'armement, d'outillage et d'avances sur travaux, véritable budget extraordinaire, créé en 1935 est financé à concurrence de 5.882 millions (sur 7 milliards au total) par des Bons du Trésor, dont le plafond d'émission a été au préalable relevé à 20 milliards.

36.720 millions fin 1928, a augmenté de 20 milliards depuis 1930 et ses arrérages de 800 millions environ.

§ 3. *Nouvelles avances directes de la Banque de France antérieures à la guerre (1936-1939).*

De juin 1936 à septembre 1939, la France a connu des heures difficiles. Période d'expédients qui ont conduit à des dévaluations successives, époque de déficits budgétaires constants et d'embarras de trésorerie, qui rappellent ceux de 1924 à 1925, époque à laquelle a succédé, en novembre 1938, une politique de déflation qui a amélioré le crédit public.

A. *Convention du 18 juin 1936.*

Malgré un emprunt de 3 milliards sur le marché de Londres et un relèvement du plafond d'émission des Bons du Trésor¹, l'Etat se trouve sans ressources et en présence d'une fuite des capitaux à l'étranger.

C'est pourquoi, le 18 juin 1936, les Pouvoirs Publics s'entendent avec la Banque².

Le compte des avances temporaires, clos le 23 juin 1928, est ouvert à nouveau et l'Institut d'émission consent un prêt sans intérêt à concurrence de 14 milliards pour « assurer, au fur et à mesure des échéances, le remboursement des Bons ordinaires du Trésor et des effets des collectivités publiques qui ont fait l'objet de la part de la Banque d'opérations exceptionnelles de réescompte au cours des années 1935 et 1936 » (art. 2 de la convention). Ainsi l'Etat transforme les 13.833 millions d'avances

1. Loi du 23 mars 1936.

2. Convention du 18 juin, ratifiée par la loi du 23 juin 1936.

indirectes en avances directes, portées au bilan de l'établissement sur une ligne spéciale. Il interdit en outre pour l'avenir l'escompte des effets de la Dette Flottante au profit du Trésor, le 24 juillet 1936.

D'autre part, un autre crédit temporaire de 10 milliards est accordé par la Banque (art. 3 de la même convention) au Gouvernement, contre remise de Bons du Trésor, à 3 mois d'échéance, renouvelables et non productifs d'intérêts¹. Ce prêt doit être remboursé dès que l'émission de 10 milliards de Bons, autorisée par la loi du 23 juin, aura été faite.

Sans tarder, les Pouvoirs Publics puisent à ce compte. Fin septembre, 2.070 millions, et le 2 octobre, devant l'échec des Bons Auriol², 2.430 millions sont prélevés, portant ainsi le montant des avances de l'article 3 à 4.500 millions.

Le 1^{er} octobre 1936, une loi monétaire, rendue nécessaire par le déficit budgétaire, l'accroissement des dépenses extraordinaires³, une poussière de dégrèvements « productifs » et surtout par l'extrême embarras du Trésor, dévalue le franc⁴, lui enlève sa convertibilité⁵ et prévoit une réévaluation de l'encaisse métallique et des

1. La Banque de France reçoit une commission de 0,20% du montant effectif des avances à titre de remboursement des frais exposés par elle pour le service desdites avances.

2. Les bons Auriol ne sont souscrits qu'à concurrence de 4.469 millions sur 10 milliards émis.

3. Les dépenses extraordinaires, engagées de juin à décembre 1936, s'élèvent à 14.205 milliards, soit :

— dépenses extraordinaires non recouvrables : 8.640 millions

— dépenses extraordinaires recouvrables : 5.565 millions

4. Cet « alignement monétaire », réalisé après accord avec les Etats-Unis et l'Angleterre laisse le franc osciller entre 49 et 43 mmgr. d'or au titre de 900/1000^e de fin.

5. Le Fonds de stabilisation est désormais chargé de la « défense du franc » et jouera le rôle d'une banque centrale en temps normal, c'est-à-dire fixera par ses achats ou ses ventes d'or les limites des oscillations, remplaçant ainsi les « gold points » d'entrée et de sortie.

devises détenues par la Banque sur la base d'un poids d'or de 40 mmgr. au titre de 900/1000^e de fin par franc.

La plus-value provenant de cette dernière opération ressortant à 17.303.718.155 francs est affectée à l'atténuation du solde du premier compte d'avances (art. 1^{er} et 2) à concurrence de 1.535.330.991 francs, le fixant ainsi à 12.298.092.309 francs, et au remboursement intégral du deuxième poste (art. 3), soit 4.500 millions¹, qui doit, par conséquent, disparaître.

Celui-ci subsiste néanmoins, bien que juridiquement il eût fallu une loi pour le maintenir ouvert. Il est à nouveau débité de 3.800 millions en décembre 1936, de 7.500 millions en janvier 1937, de 7.800 en février et atteint 10 milliards en décembre 1937.

A cette même date, le 1^{er} compte s'élève, à la suite de l'amortissement effectué en 1937 à 12.088.805.755 fr., montant qui sera stationnaire jusqu'en novembre 1938.

B. Convention du 30 juin 1937.

Bien que de nouveaux emprunts à long terme soient émis pendant le 1^{er} semestre 1937, le déficit budgétaire à prévoir est de 7 à 8 milliards et les dépenses de trésorerie jusqu'à la fin de l'année se montent à 27 milliards environ. Une fois encore, les recettes se révèlent insuffisantes.

En conséquence, pour parer à toute éventualité, une convention est signée le 30 juin 1937 entre le Ministre des Finances et la Banque, pour ouvrir un nouveau crédit de 15 milliards.

Le 21 juillet, la loi monétaire, qui crée le Fonds de

1. 10 milliards sont, en outre, affectés à la dotation du Fonds de stabilisation, et 1.004 millions pour la régularisation en écritures du remboursement de l'emprunt anglais de février 1936.

soutien des rentes et lui affecte pour dotation le produit de la réévaluation de l'encaisse de l'Institut d'Emission sur la base de 43 mmgr. d'or au titre de 900/1000^e de fin par franc ¹, stipule que le solde disponible en espèces, lors de la liquidation de cet organisme, sera consacré au remboursement des prêts consentis par les conventions des 18 juin 1936 et 30 juin 1937.

Quoiqu'il en soit, les prélèvements de l'Etat à ce compte s'élèvent, le 9 décembre 1937, à 4.820 millions et, le 30 décembre, à 9.820 millions.

Au début de 1938, la situation de la trésorerie ne s'améliore pas et les essais de redressement financier se heurtent à la saturation des marchés à long et court terme et à une évansion des capitaux. Aussi les Pouvoirs Publics ont-ils recours, le 22 mars, à la Banque de France, qui porte de 15 à 20 milliards le plafond des avances de la convention du 30 juin 1937.

Un décret-loi du 17 juin 1938, qui ratifie un nouvel accord relevant ce maximum de 20 à 30 milliards, déclare que l'amortissement de la dette du Trésor envers l'Institut d'Emission sera effectué au moyen des produits résultant de la liquidation du Fonds de stabilisation des changes et du Fonds de soutien des rentes, lorsque celle-ci sera ordonnée.

Au 30 décembre 1937, néanmoins, le total des prêts effectifs à l'Etat atteint 30.918 millions et, le 12 novembre 1938, il s'établit à 52 milliards environ.

C. Convention du 12 novembre 1938.

Dès le 4 mai 1938, pour provoquer le rapatriement des capitaux de l'étranger, le Gouvernement décide de dé-

1. La loi du 21 juillet 1937 fait de la monnaie nationale un « franc flottant » : le Fonds de stabilisation doit fixer les limites de ses variations sur le marché des changes,

valuer le franc, une fois encore, et de fixer son cours maximum à 179 francs la livre sterling¹, ce qui correspond à donner à la devise nationale un poids d'or de 27, 5 mmgr. au titre de 900/1000^e de fin.

Le 12 novembre seulement, la réévaluation de l'encaisse métallique et des devises détenues par la Banque est effectuée. Ce même jour, est conclue une convention qui stipule d'une façon définitive le remboursement des avances à l'Etat.

En vertu de l'article 8 de cet accord, sont affectés à l'atténuation de la créance de l'Institut d'Emission :

1^o La plus-value comptable dégagée par la réévaluation de l'encaisse de cet établissement en date du 14 novembre 1938 ;

2^o Le produit de la liquidation du Fonds de stabilisation des changes et le solde en espèces de Fonds de soutien des rentes ;

3^o A mesure de l'encaissement des créances à terme comprises dans le poste « Effets négociables et autres emplois à court terme à l'étranger », la plus value résultant de la réévaluation de ces avoirs sur la base de 27,5 mmgr. d'or ;

4^o Enfin le bénéfice provenant éventuellement d'une nouvelle réévaluation de l'encaisse or et des avoirs disponibles ou devises étrangères de la Banque.

Le 14 novembre 1938, mettant à exécution les dispositions susindiquées, l'Etat affecte au remboursement de ses prélèvements, qui s'élèvent à 52.083.659.244 fr. au total, la plus-value dégagée par la réévaluation de l'encaisse de l'Institut d'Emission, soit 31.456.208.248 fr., ramenant ainsi leur chiffre à 20.627.440.995 fr.

1. Le 3 janvier 1938, la livre cote 154, 90, le 15 mars 165,65, le 5 mai 178,90.

Ce solde est transféré, dans les écritures de la Banque, à un nouveau compte intitulé « Avances provisoires sans intérêt à l'Etat remboursables conformément à l'article 8 de la convention du 12 novembre 1938 », tandis que ceux de 1936 et 1937 disparaissent du bilan.

Toutefois, pour donner au Trésor une marge de disponibilités suffisante, l'article 9 de la même convention stipule que les avances permanentes fixées à 3.200 millions depuis le 23 juin 1928, sont portées à 10 milliards par un nouveau prêt de 6.800 millions, représentés par un Bon du Trésor, d'un montant égal, non productif d'intérêts et remboursable à l'expiration du privilège de l'Institut d'Emission.

En 1939, le redressement financier de la France permet de poursuivre l'atténuation de la dette temporaire de l'Etat envers la Banque, qui s'établit en fin d'année, malgré les circonstances, à 20.472.990.131 francs. Le 29 février 1940, toutes les avances antérieures à la guerre sont intégralement remboursées, par suite de l'affectation, à cet effet, de la plus-value résultant de la réévaluation de l'encaisse de la Banque sur la base de 23,34 mmgr. d'or au titre de 900/1000^e de fin par franc (art. 2 de la

1. Montant total des avances de la Banque à l'Etat de 1936 à 1939 et de leur amortissement progressif :

Dates	Billets en circulation	Total des avances
18 juin 1936	84.803.701.040	13.833.433.300
25 septembre 1936	83.749.835.620	15.903.423.300
2 octobre 1936	86.026.815.755	12.298.092.309
24 décembre 1936	87.419.591.335	16.098.092.309
28 février 1937	87.062.088.050	20.098.092.309
30 décembre 1937	91.263.046.330	31.918.805.755
12 novembre 1938	108.771.311.820	52.083.649.244
14 novembre 1938	—	20.627.440.995
24 décembre 1938	108.531.712.890	20.627.440.995
24 décembre 1939	149.416.351.800	20.427.990.134
29 février 1940	—	mémoire

convention du 29 février 1940) soit 7.338 millions et d'un prélèvement de 3.134 millions sur les disponibilités du Fonds de stabilisation des changes.

Ainsi, dix ans après ce qui a été appelé le « miracle de 1928 », une politique de prudence et d'orthodoxie financière, réparant les difficultés nées d'une méconnaissance de la « mystique de l'équilibre budgétaire » produit les mêmes effets salutaires : réduction de la Dette Flottante¹, reconstitution de l'épargne, aisance de la trésorerie, tandis que se poursuit l'exécution d'un programme d'armement dont les circonstances vont bientôt prouver malheureusement l'utilité et l'insuffisance.

§ 4. — *Aide apportée par la Banque de France à l'Etat pendant la guerre 1939-1940*

Vingt-cinq ans après la guerre de 1914, la Banque de France doit apporter à l'Etat, dans les mêmes conditions, son aide entière pour le financement d'une partie des dépenses occasionnées par un nouveau conflit.

A. Avances directes.

Dès la tension diplomatique de 1938, l'Institut d'Emission prévoit de se mettre à la disposition du Trésor, en cas de mobilisation générale, car l'ampleur et la nature des charges auxquelles celui-ci doit subvenir ne lui permettent pas de trouver, par les méthodes normales, la totalité des abondantes ressources dont la réunion lui est immédiatement nécessaire.

1. Au printemps 1939, un emprunt 5 % amortissable en 40 ans donne, pour sa première tranche, 6 milliards en numéraire en quelques heures, et 4 milliards 1/2 de titres de la Dette flottante sont admis en paiement de sa deuxième tranche.

Le 1^{er} septembre 1939¹, un décret ratifie la convention secrète du 29 septembre 1938, aux termes de laquelle des crédits, à concurrence de 25 milliards, sont ouverts à l'Etat pour faire face aux frais de mobilisation. Et les modalités de ces prêts rappellent celles des conventions du 11 novembre 1911 et du 21 septembre 1914.

En effet, ces avances sont productives d'un intérêt de 1%, qui sera élevé à 3% un an après la cessation des hostilités. Sur le montant des intérêts ainsi déterminés, la Banque conservera, à titre de remboursement des frais exposés par elle, une commission de 0,50%.

Le surplus de ces produits est affecté à un compte spécial de réserve, destiné à couvrir les pertes que l'Institut d'Emission pourrait encourir sur les effets dont le recouvrement aurait été suspendu par le jeu des dispositions légales ou sur les opérations exceptionnelles qu'une loi l'aurait autorisée à faire. Seront également versés à ce compte les ressources prévues par l'article 8 de la convention du 12 novembre 1938 pour l'amortissement des avances. Le solde disponible que présentera ledit compte lors de sa liquidation définitive sera acquis à l'Etat.

Par suite des importantes souscriptions d'effets publics, les Dirigeants sont en mesure de pourvoir aux frais de l'entrée en campagne sans faire appel à la Banque avant la fin de la troisième semaine de guerre.

Mais, du 21 septembre au 21 décembre 1939, les prélèvements du Trésor s'élèvent à 11.800 millions et à la fin du mois de février 1940 atteignent 20.050 millions.

1. D'autre part, en vertu d'un décret du 1^{er} septembre 1939, le pourcentage de couverture des billets, fixé par la loi du 25 juin 1928 à 35 %, du montant des engagements à vue, pourra être transgressé.

Le 29 février, une convention¹ est, en conséquence, signée entre le Ministre des Finances et la Banque. Cette dernière s'engage à consentir à l'Etat, en sus des 25 milliards de l'accord du 29 septembre 1938, des avances nouvelles à concurrence de 20 milliards.

Le 9 mai, le solde des prêts s'établit à 21.600 millions.

Mais, à partir de ce moment, les événements se précipitent. Le Trésor subit le contre-coup du resserrement monétaire, causé par l'arrêt des souscriptions et par les demandes de remboursement de Bons, par les retraits effectués auprès des Caisses d'Epargne consécutifs à l'affolement de l'exode. Il se trouve dans l'obligation de puiser largement à son compte d'avances, qui est débité le 6 juin 1940 de 34.500 millions. Deux jours après, la marge disponible de 10 milliards est à peu près entièrement absorbée.

C'est dans ces circonstances que la Banque est amenée, le 9 juin 1940², à porter de 45 à 70 milliards le montant maximum des prélèvements autorisés. Le même mois, 10 milliards et en juillet, 15 milliards sont fournis à l'Etat³.

A cette époque, le refus d'édicter un moratoire redonne confiance à l'opinion publique et arrête la pression exercée sur le Trésor par les mouvements de retraits de fonds.

1. La loi du 29 février 1940, qui approuve la convention du même jour, réévalue l'encaisse de la Banque sur la base de 23, 34 mmgr. d'or à 900/1000^e de fin par franc et affecte la plus value correspondante à l'extinction des avances antérieures à la guerre, tandis que la Banque cède d'autre part 30 milliards d'or au Fonds de stabilisation contre remise de Bons du Trésor négociables.

2. Convention du 9 juin approuvée par décret du 9 juin 1940.

3. En résumé les avances de la banque à l'Etat pendant la guerre ont subi les variations suivantes :

21 décembre 1939 :	11.800 millions	6 juin 1940 :	34.500 millions
28 février 1940 ...	20.050 —	30 juin 1940 :	44.500 —
9 mai 1940	21.600 —	2 août 1940	60.855 —

B. *Avances indirectes.*

Dès avant l'explosion du conflit, l'Institut d'Emission, intervenant sur le marché monétaire, évite la panique et l'épreuve d'une suspension des échéances, malgré les embarras de trésorerie des banques. Son portefeuille d'effets publics à 30 jours se gonfle de près de 2 milliards, fin août 1939, pour diminuer très sensiblement à partir du 8 septembre. Il demeure stable jusqu'à fin avril 1940, mais du mois de mai jusqu'à l'armistice, les difficultés qui assaillent l'Etat et les entreprises privées ont pour résultat de l'accroître à nouveau. Fin juin 1940, les opérations d'escompte¹ et de pensionnement de valeurs du Trésor atteignent 14 milliards environ.

D'autre part, pendant toute la durée des hostilités, les rapatriements de capitaux français retenus à l'intérieur des frontières par le contrôle des changes institué dès le 10 septembre 1939 et l'interdiction d'exporter des fonds à l'étranger font affluer les avoirs vers la Banque Centrale pour s'investir en effets publics. Des ressources appréciables sont ainsi fournies à l'Etat par le placement des titres de la Dette Flottante².

Donc par tous les moyens en son pouvoir la Banque de France apporte au gouvernement l'aide qui lui est indispensable. Malgré la tournure tragique des événe-

1. A aucun moment cependant le taux de l'escompte ne fut élevé : il demeura fixé à 2 %. Il est actuellement à 1, 75 %.

2. La Banque de France a placé à elle seule :

En 1939 : En 1940 :

<i>Bons du Trésor :</i>		
de 75 à 105 jours	1.676.450.000 fr. et	16.513.200.000 fr.
<i>Bons d'armement :</i>		
— à 6 mois	6.161.892.000 fr.	15.426.174.000 fr.
— à 1 an	1.640.398.000 fr.	8.729.426.000 fr.
— à 2 ans	3.110.792.000 fr.	10.114.244.000 fr.
<i>Bons de la Défense Nationale :</i>		
à 2 et 3 ans	1.666.210.500 fr.	1.689.700.000 fr.

ments, elle ne manque pas un seul jour à ses devoirs et l'extrême souplesse de son administration jointe à l'ardeur de son patriotisme surmonte toutes les situations périlleuses et la tient prête à jouer un rôle prépondérant dès la cessation des hostilités.

§ 5. — *Avances postérieures à la guerre 1939-1940*

Dès le mois d'août 1940, au « chaos »¹ précédent succède une amélioration dans les finances de la France. Les dépôts remplacent les retraits de fonds des mois de mai et juin ; les émissions mensuelles de Bons du Trésor atteignent en moyenne 6 milliards, alimentées par une grande partie des capitaux de roulement des entreprises rendus disponibles par l'atonie des affaires. Des crédits très importants sont ouverts pour le financement des travaux de réparation des dommages causés aux biens par faits de guerre et pour lutter contre le chômage.

L'aisance de la Trésorerie de l'Etat semble telle, qu'il eût été inutile de recourir à l'Institut d'Emission pour couvrir les charges normales du pays si les frais d'entretien de l'armée d'occupation n'avaient incombé à la France.

A. Avances des convention des 29 septembre 1938, 29 février et 9 juin 1940.

Depuis l'Armistice, par un effort considérable, le Gouvernement réussit à ne pas dépasser le maximum de 70 milliards assigné aux avances de guerre, par la convention du 9 juin 1940.

Au début d'août 1940, ces prêts s'établissent à 60.855

1. Rapport au Maréchal de France, Chef de l'Etat, précédant la loi des finances du 28 juin 1941 (*J. off.*, 1^{er} juillet 1941, p. 2.761).

millions, le 3 octobre, ils atteignent 69.650 millions mais par un premier amortissement de 6 milliards, ils sont ramenés, le 25 décembre 1940, à 63.900 millions. En mars 1941, une nouvelle réduction de 3 milliards environ s'effectue. Le 10 juillet suivant, les prélèvements de l'Etat s'élèvent à 63.800 millions et après quelques oscillations qui les rapprochent de 69.500 millions à la fin de ce mois, leur solde se fixe à 68.700 millions le 4 décembre 1941, après avoir subi d'importants remboursements successifs¹.

Aussi, bien que ce compte d'avances serve actuellement à financer une partie des frais d'occupation, l'expérience de 1920 à 1924 semble avoir porté ses fruits, le souci actuel des pouvoirs publics étant d'atténuer le plus rapidement possible la dette du Trésor envers la banque.

B. Avances pour les frais d'entretien des troupes d'occupation.

Contraint par l'article 18 de la convention d'armistice franco-allemand du 22 juin 1940 d'entretenir sur ses ressources propres l'armée d'occupation, l'Etat s'adresse à l'Institut d'Emission, le 25 août 1940, afin que cet organisme lui fournisse les fonds nécessaires à un premier versement immédiat, d'un montant considérable, et à des règlements périodiques futurs.

L'accord signé ce même jour, entre le Secrétaire d'Etat aux Finances et la Banque de France, autorise celle-ci à ouvrir un nouveau compte d'avances provisoires au Trésor à concurrence de 50 milliards de francs².

1. Voir tableau p. 66 colonne intitulée « Avances provisoires (convention du 29 février 1940) ».

2. La loi du 25 août 1940, qui ratifie la convention du même jour, autorise, d'autre part, l'ouverture d'un compte spécial intitulé « Frais d'entretien des troupes d'occupation » où seront portées en crédit et en débit toutes les opérations afférentes à cet objet. (*J. off.*, 13 septembre 1940, p. 4.983).

TABLEAU RÉSUMANT LE MOUVEMENT DES AVANCES A L'ÉTAT DEPUIS L'ARMISTICE DU 25 JUIN 1940

Dates	Billets en circulation	Avances provisoires (Convention du 29 février 1940)	Avances pour frais d'occupation		Compte courant de l'Administration Centrale des Reichskreditkassen
			maximum des avances autorisées	prélèvements effectués par l'Etat	
2 août 1940	197.458.000.000	60.855.000.000	50.000.000.000	27.200.000.000	
25 août 1940					
3 octobre 1940		69.650.000.000	65.000.000.000		
29 octobre 1940			73.000.000.000		
12 décembre 1940 ...					
26 décembre 1940 ...	218.382.856.635	63.900.000.000	85.000.000.000	72.317.099.894	41.400.004.444
30 décembre 1940 ...			100.000.000.000		
20 février 1941		61.000.000.000	104.000.000.000		
30 avril 1941			108.000.000.000		
10 mai 1941			118.000.000.000		
11 juin 1941					
10 juillet 1941	239.783.655.245	63.800.000.000		117.584.532.567	59.199.795.373
31 juillet 1941	242.000.431.325	69.500.000.000		117.714.564.657	60.611.504.336
14 août 1941	242.520.071.955	67.900.000.000		117.449.074.987	59.167.139.611
4 septembre 1941 ..	246.197.990.075	69.150.000.000		117.550.387.617	61.268.326.302
11 septembre 1941 ..	247.748.605.470	67.450.000.000	130.000.000.000	120.617.231.322	62.064.509.137
25 septembre 1941 ..	248.992.952.870	64.700.000.000		123.577.991.167	59.714.780.610
2 octobre 1941	252.271.874.205	64.000.000.000		126.555.182.121	61.728.774.002
30 octobre 1941	255.684.132.925	60.500.000.000		129.518.203.300	60.931.628.306
13 novembre 1941 ...	257.692.395.110	66.900.000.000		129.707.620.408	62.106.165.123
27 novembre 1941 ...	260.772.300.235	68.900.000.000	142.000.000.000	129.567.678.107	62.132.804.900
11 décembre 1941 ...	263.593.817.510	69.900.000.000		135.419.507.409	63.002.173.754
18 décembre 1941 ...	265.535.043.075	68.700.000.000		135.551.114.753	60.279.594.840
24 décembre 1941 ...	266.760.929.795	68.700.000.000		139.004.059.296	62.105.763.075

Ces prêts sont garantis par la remise de Bons du Trésor d'un montant égal, à 3 mois d'échéance, non productifs d'intérêts et renouvelables jusqu'à leur remboursement, auquel s'appliquent les dispositions de l'article 8 de la convention du 12 novembre 1938.

La Banque, reçoit, à titre de paiement des frais exposés par elle pour le service de ces avances, une commission de 0,50 % du montant effectif des prélèvements.

Le 25 août 1940, le crédit ouvert par l'Institut d'Emission est largement entamé, afin de couvrir les frais d'occupation pour la période écoulée depuis le 25 juin. 27.200 millions sont en conséquence puisés à cet effet par l'Etat à ce compte.

Par la suite, des élévations du plafond des prêts autorisés sont, à maintes reprises, nécessaires pour faire face aux paiements quotidiens de 400 millions de francs jusqu'en avril 1941 et de 300 millions depuis le 11 mai. Et tandis que ce maximum monte progressivement pour s'établir à 130 milliards le 11 septembre 1941 et à 142 milliards le 27 novembre 1941, le solde effectif de la dette de l'Etat envers la Banque, après avoir atteint 72.317 milliards, le 26 décembre 1940, et oscillé aux environs de 117 milliards du mois de juillet au début de septembre 1941, se fixe, le 2 octobre suivant, à 126.550 millions et, le 24 décembre 1941, à 139.004 millions¹.

Les deux postes d'avances d'après-guerre, qui figurent à l'actif du bilan de l'établissement sous les rubriques « Avances provisoires à l'Etat (conventions des 29 septembre 1938, 28 février et 9 juin 1940) » et « Avances

1. Voir tableau p. 66.

provisoires à l'Etat pour les frais d'entretien des troupes d'occupation (conventions des 25 août, 29 octobre 1940...) ont leur contre-partie au passif de ce document comptable portée sous le titre de « Compte courant de l'Administration centrale des Reichskreditkassen », cette ligne fait connaître le solde créditeur des opérations financières effectuées avec la puissance occupante.

Le reliquat disponible des règlements faits par la France, s'élevant, le 26 décembre 1940, à 41.400 millions, après avoir varié entre 58 et 62 milliards, s'établit, le 2 octobre 1941, à 61 milliards et, le 24 décembre 1941, à 62 milliards¹.

Tel est le rôle primordial que l'Institut d'émission joue depuis l'armistice, dans le financement des seuls frais occasionnés par l'occupation d'une partie du territoire métropolitain.

Si à ces charges présentes est ajouté le legs d'un passé relativement récent, l'aide apportée par la Banque de France à l'Etat se révèle dans toute son impressionnante ampleur. En effet, à la date du 24 décembre 1941, elle se décompose ainsi :

1. L'administration des Reichskreditkassen a commencé à émettre en France des Bons de caisse pour le règlement des réquisitions faites par l'Allemagne : 12 milliards ont été remplacés fin décembre par des billets de la Banque de France. Elle semble chargée aujourd'hui de centraliser toutes les opérations financières effectuées avec la France. « Sur les 77.144 millions auxquels, le 26 décembre 1940, s'élevaient au total nos avances pour le règlement des frais d'occupation, et les sommes que le Trésor avait prélevées pour le même objet sur son autre compte d'avances, 41.400 millions restaient disponibles au compte courant ouvert sur nos livres à l'Administration centrale des Reichskreditkassen » (Compte rendu à l'Assemblée générale du 27 mars 1941, p. 16).

— Bons négociables de la Caisse Autonome d'Amortissement (conventions des 23 juin 1928 et 7 décembre 1937)	5.302 millions	
— Bons du Trésor négociables (convention du 29 février 1940)	30.000	—
— Avances permanentes (Convention du 12 novembre 1938)	10.000	—
— Avances provisoires (Convention du 25 septembre 1938)	68.700	—
— Avances provisoires pour frais d'occupation (Convention du 25 août 1940)	139.004	—
Soit au total de	253.006	—

sans compter les avances indirectes, dont le montant nous est actuellement inconnu.

Un tel fardeau n'est évidemment pas sans danger pour l'Institut d'Emission, qui voit ainsi le plus clair de son actif immobilisé, et pour les finances publiques en général.

C'est pourquoi, malgré des circonstances difficiles, le Gouvernement a entrepris d'atténuer la partie de sa dette envers cet organisme, susceptible d'un amortissement immédiat, et il a indiqué en outre implicitement ¹ que ces procédés exceptionnels de trésorerie prendraient fin avec les événements imprévisibles qui les avaient engendrés.

*
* *

Depuis vingt ans, chargé de défendre la devise nationale et d'atténuer les répercussions de la conjoncture sur la vie économique de la Nation, d'une part, et de fournir

1. Voir rapport au Maréchal de France, chef de l'Etat, précédant la loi des finances du 28 juin 1941.

d'autre part, des ressources quasi inépuisables au Trésor Public pour subvenir aux charges de la Dette Flottante, l'Institut d'Emission n'a cessé de concilier, avec un rare bonheur, l'antinomie de ses fonctions. Evitant les écueils innombrables de son chemin, il est intervenu avec prudence et énergie dans tous les domaines de son activité multiple et n'a jamais hésité à venir au secours de l'Etat dans les moments tragiques de l'histoire, contribuant ainsi à toujours restaurer le crédit de la France.

*
* *

Si les avances de la Banque Centrale métropolitaine et celles des Instituts d'Emission coloniaux ont joué, depuis 1914, un rôle de premier plan dans les recettes de Trésorerie, elles ne sont cependant qu'un moyen financier exceptionnel, qui est appelé à disparaître, en principe, rapidement, lorsque les circonstances qui les ont engendrées ont cessé.

Il en est autrement des ressources que l'Etat retire des fonds que certains grands établissements d'ordre bancaire déposent obligatoirement et d'une façon permanente au Trésor.

TITRE II

Des grands Etablissements Financiers déposant leurs fonds au Trésor

En dehors des capitaux qui lui sont apportés par les offices, les fonds libres des départements, des communes, des colonies, des établissements publics rattachés à ces personnes morales administratives, en plus du solde des comptes de chèques postaux, la Dette Flottante tire une partie de ses ressources des sommes placées en compte-courant au Trésor par certaines grandes institutions, qui jouent par ailleurs un rôle important dans le domaine économique ou social.

En effet, ces établissements ont des fonctions très diverses et peuvent avoir avec l'Etat des rapports de nature différente. Tous ont, néanmoins, pour caractère commun de posséder, dans leurs statuts, une clause qui les oblige à déposer leurs fonds au Trésor, soit parce que ces derniers sont momentanément sans emploi, soit pour toute autre raison.

Cette mesure, qui présente des avantages certains pour la Dette Flottante, permet également à ces organismes de trouver des investissements sûrs et souvent

rémunérateurs. Par contre, elle a pour inconvénient de les mettre sous le contrôle de plus en plus rigoureux des pouvoirs publics à mesure que leurs attributions s'étendent.

C'est pour bien dégager ces idées que nous avons cru utile de retracer ici toute l'économie générale de ces grands établissements financiers, dont les plus importants, faisant chacun l'objet d'un chapitre distinct, seront étudiés dans l'ordre suivant :

CHAPITRE I : **La Caisse des Dépôts et Consignations.**

CHAPITRE II : **Le Crédit National.**

CHAPITRE III : **Le Crédit Foncier de France.**

CHAPITRE PREMIER

LA CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS

L'intervention de l'Etat en matière sociale, très timide jusqu'au début du ^{xx}^e siècle, s'est manifestée d'une façon croissante depuis 1919 et n'a cessé de s'élargir jusqu'à ce jour. Le législateur s'est préoccupé de l'assistance et de la prévoyance obligatoires ou facultatives et a créé dans ce but des organismes nouveaux, dont le nombre et la diversité commandaient une direction unique et une surveillance permanente. C'est pourquoi les Pouvoirs Publics ont chargé la Caisse des Dépôts et Consignations, eu égard aux excellents résultats obtenus par celle-ci dans la gestion d'établissements tels que les Caisses d'Epargne ordinaires et postale, de prendre en main les destinées de ces nouvelles institutions.

Ainsi par une évolution remarquable, la Caisse des Dépôts est aujourd'hui l'un des organismes économiques et financiers les plus importants de France.

Héritière des receveurs des consignations de 1578¹, de la Trésorerie générale de la Révolution², de la Caisse

1. Les receveurs des Consignations, créés par l'édit d'Henri III du 15 juin 1578, recevaient les deniers privés. Par suite de détournements et de malversations, des Contrôleurs des Recettes les surveillèrent, mais l'ensemble ne donnant pas de bons résultats fut supprimé en 1689.

2. Le décret du 23 septembre 1793 créa une Trésorerie générale à Paris et des Caisses de districts en province. Malheureusement la confusion des fonds privés et publics eut pour conséquence de ruiner les épargnants, lors de la faillite partielle du 5 nivose an VII. Remplacées en l'an VIII par une Caisse d'amortissement, les résultats furent identiques à cause des besoins de l'Empire pour la conduite de ses guerres et de la tentation de puiser l'argent là où il était.

d'Amortissement de l'an VIII, elle avait, lors de sa création en 1816, pour mission de garder les dépôts et les consignations des deniers privés. Au cours du XIX^e siècle, ses attributions grandirent. Depuis 40 ans, devenue l'instrument de l'ingérence de l'Etat dans le domaine social, elle voit multiplier ses fonctions d'une manière incessante et draine des capitaux, dont la difficulté de placement augmente avec le volume.

En présence de ces faits, la Caisse des Dépôts et Consignations se devait d'être assez distincte du Trésor pour éviter les fluctuations du Crédit public tout en permettant à l'Etat d'exercer sur elle un contrôle suffisamment rigoureux pour bénéficier de la confiance générale. La souplesse de son organisation s'adaptant ainsi à ses attributions nombreuses et variées, lui laisse une liberté relativement large dans la gestion des fonds dont elle dispose.

Section I

Organisation de la Caisse des Dépôts et Consignations.

Créée par la loi du 28 avril 1816, la Caisse des Dépôts a fait subir de multiples retouches à son organisation pour la modeler à son évolution.

§ 1. — *Forme et objet social.*

Bien qu'actuellement la forme de cette institution soit sujette à controverse, il n'est pas douteux, à notre avis, que la Caisse des Dépôts est un établissement public et non une branche de l'administration de l'Etat. Elle

répond bien, en effet, à la définition du droit administratif français : c'est un véritable « service public personnalisé » ayant la personnalité morale, l'autonomie financière et une activité propre spécialisée.

Quelle est donc la spécialisation de cet organisme ?

Le but initial de sa création a répondu au besoin de séparer les deniers qui lui sont apportés en garde des fonds publics. Elle reçoit, conserve et restitue au bénéficiaire les sommes qui lui sont confiées, volontairement ou par décision judiciaire, par les particuliers ou par certains établissements publics¹. Sa mission unique est toujours de « conserver et de faire fructifier l'épargne publique ».

Aujourd'hui, néanmoins, elle est aussi l'élément centralisateur de toute l'œuvre d'assistance et de prévoyance obligatoire ou facultative du pays. Et tandis que les Caisses d'Epargnes ordinaires, les Sociétés de Secours Mutuels, les Caisses Nationales d'assurance en cas d'accidents et de décès, les Caisses de Retraites Ouvrières et Paysannes et d'Assurances Sociales lui font jouer le rôle de banque de dépôts, elle est un simple organe d'exécution de certaines autres institutions, dites « services spéciaux ».

Ayant donc à l'origine des fonctions purement juridiques et bancaires, la Caisse des Dépôts a ajouté à cette mission un objet beaucoup plus étendu qui lui donne en matière sociale, économique et financière une importance toute particulière.

Ces modifications ne devaient pas être sans influencer son administration.

1. Néanmoins les fonds libres des départements et des communes ont toujours été versés directement au Trésor, nonobstant toutes dispositions législatives contraires.

§ 2. *Administration.*

Par suite de l'extension de ses attributions, la Caisse des Dépôts a été obligée d'adapter son organe administratif à son évolution, et ces changements, d'ailleurs peu nombreux, affectent ses services centraux et ses préposés extérieurs.

A. *Administration centrale.*

Cet établissement public est administré par un directeur général, nommé par décret du Chef de l'Etat sur proposition du Ministre des Finances, et qui ne peut être révoqué que sur la demande motivée de la Commission de surveillance¹.

Son autorité s'exerce sur tout le fonctionnement de l'organisme : direction des opérations et des services, visa des comptes, ordonnancements de tous les placements, préparation du budget, nomination du personnel, représentation de la Caisse en justice. Il jouit ainsi d'une grande liberté d'action, qui n'est limitée que par le contrôle de la Commission de surveillance et du Ministre des Finances.

Il participe également à la direction de la Caisse Autonome d'Amortissement².

Il est assisté, depuis le décret du 8 juin 1940, par un Secrétaire Général³. Le remplaçant en cas d'absence, ce dernier prime maintenant les sous-directeurs et dirige en fait toute la politique de l'établissement. Il a, en effet,

1. Cette mesure lui donne une grande indépendance et une stabilité nécessaires. En fait, les directeurs généraux sont demeurés très longtemps en fonctions.

2. Voir Caisse Autonome d'Amortissement, p. 191.

3. Article 1^{er} du décret du 4 juillet 1924, loi du 17 janvier 1929, modifiés par les décrets des 18 mars 1938 et 8 juin 1940.

sous ses ordres le cabinet du directeur, le service du personnel et du matériel, la comptabilité générale, le service de l'emploi des fonds et de la gérance des immeubles.

Les sous-directeurs, au nombre de 5¹, suppléent le Directeur Général et le Secrétaire et sont chargés chacun de la direction d'une division.

Autre organe d'exécution, le Caissier Général, nommé par le Chef de l'Etat et justiciable de la Cour des Comptes devant laquelle il prête serment, exécute toutes les opérations de recettes et de dépenses et tient pour chacune des Caisses gérées par l'établissement un journal distinct. Sa responsabilité, s'étendant à toutes les erreurs ou les déficits non motivés par la force majeure et seulement pour la rectitude des écritures matérielles, est garantie par un cautionnement de 100.000 francs. Il a également la garde du portefeuille, des effets et des valeurs possédés par la Caisse des Dépôts.

Toutes ces personnes, auxquelles se joignent les chefs de division constituent, sous la présidence du Directeur Général, le Conseil d'Administration. Ce dernier délibère sur les questions de service qui lui sont soumises, pour avis, par son président. Il est obligatoirement consulté pour tout ce qui intéresse le personnel.

Quant à l'autorité délibérante, elle est représentée par la Commission de surveillance, composée de 10 membres², (4 parlementaires³, des délégués de la Cour des Comptes, du Conseil d'Etat, de la Chambre de Commerce de Paris,

1. Décret du 18 mars 1838. En 1912, il y avait 3 sous-directeurs, en 1816, il n'y en avait qu'un seul.

2. Article 2 de la loi du 6 avril 1876.

3. Vraisemblablement ces 2 députés et ces 2 sénateurs seront remplacés prochainement par des membres du Conseil National, à moins que ces postes ne restent vacants.

le gouverneur de la Banque de France et le directeur du mouvement général des fonds). Elle assure, sous la conduite d'un président élu par elle, l'indépendance de la Caisse des Dépôts et contrôle la gestion du Directeur Général. Elle examine les comptes rendus trimestriels de la situation, le budget pour lequel elle émet un avis avant sa transmission au Ministre des Finances ; elle vérifie mensuellement l'état de la caisse et du portefeuille ; elle opine sur toutes les modifications des attributions et le rapport annuel¹ sur la situation matérielle de l'établissement lui est soumis pour avis. Enfin, symbole de l'indépendance, elle reçoit les serments du Secrétaire Général et des Sous-Directeurs à leur entrée en fonctions.

B. *Préposés extérieurs.*

Les préposés extérieurs, rendus nécessaires par l'immense rayonnement de la Caisse des Dépôts, sont en relations constantes avec l'Administration centrale siégeant à Paris.

Dans les départements, cette fonction est assumée par les comptables directs du Trésor : les Trésoriers Payeurs Généraux, les Receveurs Particuliers des Finances, agissant en leur nom pour les consignations et pour le compte de leur supérieur dans les autres cas, les percepteurs gérants des recettes des finances supprimées en 1926.

A Paris, c'est le Receveur Central des Finances de la Seine qui est préposé.

Aux colonies², les Trésoriers Payeurs et les Trésoriers particuliers jouent le même rôle.

1. Ce rapport est publié au *J. off.*, ainsi que les comptes rendus trimestriels.

2. Décrets du 16 janvier 1902 pour l'Algérie, du 6 janvier 1906 pour la Tunisie et du 26 juin 1916 pour le Maroc.

Dans les villes étrangères, les Consuls et les Chanceliers reçoivent les dépôts qui sont versés à la Caisse 5 ans après.

Enfin, pendant la guerre, c'est le Payeur Général, directeur du service central de la trésorerie aux armées, qui était le préposé de l'établissement pour les opérations effectuées à son compte par les payeurs principaux¹.

Ces différents agents sont comptables vis-à-vis de la Caisse des Dépôts des recettes et des dépenses faites à son compte² et responsables des erreurs. Ils transmettent tous les 15 jours le relevé du solde de leurs opérations et tous les mois la situation des recettes et des dépenses. Après vérifications au siège central, l'Administration neutralise les résultats dans ses écritures. Tout mouvement de fonds est ainsi évité et aucun frais de gestion n'incombe à la Caisse pour ce personnel auxiliaire.

§ 3. — Contrôles.

Si la Caisse des Dépôts est un organisme autonome, il n'en est pas moins un établissement public et soumis comme tel aux différents contrôles relatifs à cette catégorie d'institutions.

En dehors du contrôle juridictionnel de la Cour des Comptes, s'exerçant seulement sur la régularité matérielle des opérations de recettes et de dépenses que lui adresse le Caissier Général dans les 6 mois qui suivent la clôture de la gestion annuelle, les autres formes de surveillance laisseraient quelque peu à désirer, si la Caisse

1. Article 9 du décret du 5 octobre 1923.

2. Instruction générale du 1^{er} décembre 1927.

des Dépôts n'avait à honneur de remplir sa tâche avec une régularité parfaite.

En effet, le Parlement, ayant quatre représentants au sein de la Commission de surveillance, s'est toujours désintéressé des éléments comptables qui lui étaient présentés trimestriellement et annuellement et consistant dans le bilan, le compte des profits et pertes et un état des dépenses administratives¹.

Quant au contrôle administratif, il est effectué sous l'autorité du directeur général et sous la direction d'un sous-directeur par un corps spécial de l'Administration centrale. Ce service est composé de contrôleurs et d'un contrôleur principal, ce dernier étant chargé de centraliser le travail de ses subordonnés et de vérifier une fois par an le portefeuille de l'établissement.

*
* *

Ainsi l'organisation de la Caisse des Dépôts et Consignations, malgré les modifications de détails qui lui furent apportées, se révèle assez simple en comparaison de l'étendue et de la complexité des fonctions qu'elle assume. C'est grâce à sa souplesse qu'elle a pu s'adapter si facilement aux circonstances et à l'accroissement continu de ses attributions et partant de ses ressources.

1. Bien que le compte des profits et pertes représentant les bénéfices de la Caisse soit inscrit au budget de l'Etat, au titre des produits divers, après certains prélèvements, son dépôt sur le bureau des Chambres ne suscitait aucun intérêt.

Section II

Les ressources de la Caisse des Dépôts et Consignations.

Gérante de l'épargne française et de l'œuvre d'assistance et de prévoyance, la Caisse des Dépôts se comporte de manière différente avec ses « services propres » et avec ses « services spéciaux ». Dans le premier cas, elle administre financièrement les caisses qui lui sont confiées en véritable banque de dépôt ; de l'autre côté, elle n'est qu'un organe d'exécution. En effet, les dits services spéciaux sont des institutions distinctes avec leur Commission de contrôle, leur comptabilité et leur bilan séparés, mais qui ne possèdent pas de personnel : c'est celui de la Caisse qui exécute toutes les opérations financières et administratives. Cependant, quels que soient leurs rapports avec la Caisse des Dépôts, tous ces établissements, par l'apport de leurs fonds, lui procurent des ressources de plus en plus considérables, et c'est pour mieux étudier leur origine que nous avons cru utile de retracer ici la vie de ses « services ».

§ 1. — *Services propres.*

Ceux-ci comprennent les consignations, les dépôts les Caisses d'Epargne ordinaires, les Sociétés de Secours Mutuel, les Retraites Ouvrières et Paysannes et les Assurances sociales.

A. Consignations.

La sécurité et la confiance des particuliers et des établissements publics commandent que les fonds consignés ne soient pas confondus avec les deniers de l'Etat ¹.

Les consignations sont volontaires ou judiciaires, soit qu'il s'agisse de sommes d'origine mobilière ou immobilière à la suite d'offres réelles ² ou sans offres réelles préalables ³, soit qu'elles concernent les cautionnements judiciaires, ou encore de fonds de faillite ou de liquidation judiciaire, ou enfin de dépôts des entreprises étrangères d'assurances, de capitalisation et d'épargne ⁴.

La Caisse reçoit les sommes consignées à Paris et en province chez ses préposés; elle les garde, agissant tantôt comme dépositaire, tantôt comme sequestre, et peut en disposer. Elle est considérée comme débitrice des fonds et sert un intérêt.

Le remboursement s'effectue entre les mains du bénéficiaire justifiant de ses droits, dans les dix jours, et sous la responsabilité du préposé quant à la validité de la demande. Après 30 ans, si le paiement n'est pas demandé, la somme consignée est acquise à l'Etat ⁵.

Les consignations en numéraire n'ont cessé de croître assez régulièrement d'année en année. De 458 millions et 1/2 en 1919, elles atteignaient 2 milliards 345 millions

1. La matière est régie par la loi du 28 nivose an XIII, l'ordonnance du 3 juillet 1816, la loi du 28 juillet 1875, le décret du 4 décembre 1875, et l'instruction générale du 1^{er} décembre 1927.

2. Articles 1257 et suiv. du Code civil.

3. Articles 2183, 2184, et 2186 du Code civil.

4. Lois des 17 mars 1905, 19 décembre 1907, 3 juillet 1913, décrets-lois de 1935.

5. Tous les ans, au mois d'août, le *J. off* publie la liste des comptes arrivant à prescription dans les 6 mois suivants et la Caisse des Dépôts informe tous les ayants-droits.

le 30 juin 1939¹, tandis qu'à cette même date les valeurs mobilières consignées s'élevaient à 1.950 millions.

B. *Dépôts divers.*

Pour les dépôts, la Caisse joue le rôle de banque, permettant à certains capitaux intéressants de trouver une sécurité et un rendement que les établissements de crédit privés ne pourraient leur offrir.

Ces dépôts proviennent de trois sources :

1. *Dépôts des Caisses de retraites*². — Ceux-ci sont administrés par la Caisse des Dépôts et Consignations. En dehors des « Pensions de retraites sur fonds spéciaux », la Caisse des Offrandes nationales, la Caisse de Retraites, de Secours et de Prévoyance au profit des employés et ouvriers, la Caisse autonome des retraites des ouvriers mineurs... déposent leurs fonds à cet organisme.

Celui-ci reçoit et centralise les versements effectués et met ces sommes à la disposition des bénéficiaires. Les capitaux disponibles sont placés gratuitement par la Caisse des Dépôts qui se rembourse uniquement des frais occasionnés.

2. *Etablissements et services publics*³. — A l'exception des départements et des communes, tous les éta-

1. Montant des consignations en numéraire :

1919	458.609.905 fr.	1930.....	1.511.310.984 fr.
1920	513.282.355 —	1931.....	1.720.420.490 —
1921	564.946.008 —	1932.....	1.892.785.471 —
1922	637.579.398 —	1933.....	2.148.785.632 —
1923	735.078.363 —	1934.....	2.135.600.374 —
1924	794.178.757 —	1935.....	2.151.634.655 —
1925	948.515.519 —	1936.....	2.084.347.362 —
1926	1.033.824.566 —	1937.....	2.195.912.233 —
1927	1.141.114.718 —	1938.....	2.279.169.815 —
1928	1.208.286.153 —	1939 (30 juin)	3.345.923.564 —
1929	1.363.362.682 —		

2. Lois du 28 avril 1816 et du 9 juin 1853.

3. Ordonnance du 3 juillet 1816, décret du 26 juillet 1889, arrêté du 21 novembre 1889 et textes subséquents.

blissements et services publics peuvent déposer leurs avoirs à la Caisse des Dépôts. Cette faculté est mise à profit par les Chambres de Commerce, les lycées, les Caisses des écoles, les associations syndicales autorisées, les Sociétés de Secours Mutuel libres¹.

Parmi ces organismes, une place spéciale doit être faite à la Caisse de Crédit aux Départements et aux Communes, eu égard à son importance. Créée par la loi du 28 décembre 1931 et rattachée complètement à la Caisse des Dépôts par le décret du 21 avril 1939, elle a pour mission d'aider les collectivités locales dans le financement des travaux auxquels participe l'Etat, en leur procurant des prêts, des bonifications d'annuités et d'emprunt ; elle draine ainsi des capitaux considérables².

La Caisse des Dépôts reçoit encore les disponibilités courantes des Caisses primaires d'Assurances Sociales et les fonds des services publics en attente d'affectation définitive.

3. *Officiers publics et auxiliaires de justice.* — Les notaires doivent déposer à cet organisme les sommes détenues par eux³ depuis plus de 6 mois pour le compte de tiers et ont la faculté de verser d'autres deniers. En outre, depuis 1934, des Caisses garantissant le remboursement des avoirs confiés aux notaires peuvent

1. Ces dépôts figurent au bilan sous la rubrique « Etablissements publics et autres établissements assimilés ».

2. La Caisse de Crédit aux Départements et aux communes a eu une vie très agitée depuis sa création : dotée initialement de 400 millions de francs, elle a d'abord accordé des bonifications d'intérêts. En 1935 et 1936, elle a subi de sérieuses modifications dans son organisation et ses attributions ont été fortement élargies. Malheureusement, les difficultés financières de l'Etat ont obligé celui-ci à réduire les ressources de cet établissement qui, en 1938, a failli arrêter ses opérations. Le décret de 1939 semble devoir le mettre à l'abri de toute nouvelle mésaventure. Elle a rendu de grands services aux collectivités locales.

3. Décrets des 30 janvier 1890 et 16 septembre 1928, loi du 25 janvier 1934 et décret du 12 juillet 1934.

remettre leurs capitaux disponibles à la Caisse des Dépôts ou à la Banque de France, les 3/4 étant constitués en titres nominatifs d'emprunts d'Etat.

Les sequestres et autres mandataires de justice peuvent aussi effectuer les dépôts volontaires.

Les sommes versées à la Caisse en dépôt sont assez importantes : de 576 millions en 1919, elles se sont élevées à 3.492 millions, en 1932, pour atteindre, le 30 juin 1939, 3.259.138.252 francs, après avoir subi un léger fléchissement de 1933 à 1937¹.

C. Caisses d'Epargne ordinaires.

L'épargne présentant pour le développement économique d'un pays, pour sa stabilité politique et sociale, voire même pour son rayonnement international une importance particulière, il est naturel que l'Etat prenne soin d'organiser des établissements offrant toutes garanties de sécurité. C'est pourquoi leur gestion financière a été confiée, dès 1837, à la Caisse des Dépôts et Consignations.

Les Caisses d'Epargne sont administrées par un Conseil de directeurs et placées sous la surveillance des Trésoriers Payeurs Généraux en province².

1. Montant des dépôts de 1919 à 1939.

1919	576.052.813 fr.		
1920	732.008.524 —	1930	2.859.979.602 fr.
1921	698.316.498 —	1931	3.229.123.993 —
1922	688.674.517 —	1932	3.492.080.107 —
1923	705.931.468 —	1933	3.223.592.518 —
1924	652.605.882 —	1934	2.973.872.416 —
1925	778.898.503 —	1935	2.880.038.851 —
1926	946.600.498 —	1936	2.950.709.225 —
1927	1.029.213.807 —	1937	2.867.980.272 —
1928	1.851.856.216 —	1938	3.166.031.207 —
1929	2.305.500.372 —	1939 (30 juin) ..	3.250.138.352 —

2. Elles sont régies par les lois du 20 juillet 1895, 9 décembre 1927, 31 mars 1931, 31 mai 1933, 24 décembre 1934, le décret du 22 novembre 1938, les lois des 29 décembre 1938, 18 décembre 1940 et 31 octobre 1941, cette dernière loi rendant obligatoire à toutes Caisses d'Epargne le régime autonome.

Elles reçoivent de leurs déposants des versements constatés sur un livret nominatif compris entre 1 et 25.000 francs maximum et depuis décembre 1940 il n'est plus possible à une même personne de posséder plusieurs livrets. Le remboursement se fait à vue ou dans les 15 jours, sauf si la « clause de sauvegarde » joue pour force majeure et réduit ledit remboursement à 250 francs au plus. Les intérêts servis pour ces dépôts sont égaux à ceux versés par la Caisse des Dépôts diminués de 0,50 %, réservés pour les frais de gestion.

Elles servent d'intermédiaire à leurs clients pour l'acquisition de rentes.

Enfin, elles effectuent pour le compte de leurs déposants qui le réclament des versements à la Caisse Nationale de Retraites pour la Vieillesse.

La gestion financière des Caisses d'Épargne est confiée à la Caisse des Dépôts ; ces établissements ne pouvant conserver que les fonds nécessaires aux opérations courantes des remboursements remettent le surplus à un préposé. Les achats de rentes sont faits pour leur compte par la Caisse des Dépôts.

Les sommes gardées par les Caisses d'Épargne produisent un intérêt calculé chaque année en fonction du revenu des valeurs du portefeuille et du compte-courant avec le Trésor, représentant les fonds par elles déposés, ainsi que de la situation monétaire¹. La Caisse des Dépôts est, de la sorte, constituée principal débiteur à leur égard et place ces capitaux en valeurs de l'Etat français, ou directement ou indirectement garanties par lui, en obligations négociables en bourse, en banque ou

1. Article 2 loi du 18 décembre 1940 (*J. off.*, du 18 janvier 1941) : « Les variations du taux de l'intérêt auront lieu désormais par fractions de 0,25 % ».

par notaire et entièrement libérées des départements, communes et Chambres de commerce, en obligations foncières et communales du Crédit Foncier, en valeurs françaises et étrangères, dont la liste est arrêtée par le Ministre des Finances¹.

Les sommes non employées ne doivent pas excéder 10% du montant des dépôts et peuvent être versées en compte-courant au Trésor ou à la Banque de France.

D'autre part, afin de parer aux dépréciations éventuelles du portefeuille, un fonds de réserve et de garantie des Caisses d'Epargne a été créé en 1860 et sa gestion a été confiée à la Caisse des Dépôts. Modifié en 1895, la loi du 18 décembre 1940 le remanie encore pour lui donner des ressources plus larges². Il ne peut néanmoins excéder 10% du montant total des dépôts³.

Les Caisses d'Epargne ont une grande prospérité. Leur fortune personnelle n'a, pour ainsi dire, pas cessé de croître ; elle est passée de 4.205 millions, en 1919, à 39.413 millions, au 30 juin 1939, avec une seule régression de 1.500 millions, en 1936, « l'année terrible » des épargnants. D'ailleurs, ceux-ci se montrent très sensibles à l'égard non seulement des fluctuations du crédit public, mais à tous les événements de politique intérieure ou

1. Article 4 loi du 18 décembre 1940 : « Les placements de la fortune personnelle qui ne sont pas expressément autorisés par la loi peuvent être réalisés sur approbation expresse et préalable du ministre-secrétaire d'Etat à l'Economie Nationale et aux Finances ».

2. Le fonds de réserve et de garantie de 1940 est alimenté par :

1° le fonds de réserve actuel (celui de 1895) ;

2° la différence entre les intérêts servis chaque année aux Caisses d'Epargne et le revenu des valeurs du portefeuille et du compte-courant avec le Trésor ;

3° les intérêts et primes d'amortissement provenant de ce fonds lui-même ;

4° les retenues d'intérêts imposés aux titulaires de plusieurs livrets.

3. Le surplus est versé au budget général pour l'aide à l'agriculture, le logement populaire, les œuvres intéressant la famille et la jeunesse.

extérieure. C'est pourquoi on considère, à juste titre, les dépôts de l'épargne comme le thermomètre de la santé d'une nation¹.

D. Sociétés de secours mutuels.

Pour des motifs un peu différents de ceux qui ont présidé au contrôle des Caisses d'Epargne, l'Etat a été obligé de s'occuper des sociétés de Secours mutuels, qui n'ont d'ailleurs pas en France une grande extension en raison de leur but professionnel ou politique occulte².

Ces associations, qui ont pour objet les secours-maladie, la constitution de pensions de retraite à leurs adhérents, la création de cours professionnels... forment

1. Mouvements de fonds des Caisses d'Epargne et des Sociétés de Secours Mutuels.

Années	Fonds de réserve et de garantie des Caisses d'Epargne	Caisses d'Epargne	Excédents des		Sociétés de secours mutuels
			dépôts	retraits	
1919	45.906.264	5.205.861.878	954.973.388	—	332.135.552
1920	60.057.487	5.893.852.011	643.404.828	—	324.068.047
1921	124.619.944	6.997.948.072	825.239.280	—	350.935.223
1922	184.391.160	7.882.281.401	571.836.151	—	367.297.739
1923	271.134.984	8.380.165.858	156.539.525	—	369.566.863
1924	277.548.192	8.432.621.876	—	60.639.885	370.296.863
1925	480.589.215	9.960.515.519	876.525.317	—	405.676.979
1926	635.370.999	11.360.963.431	924.621.877	—	437.142.394
1927	894.759.123	14.747.900.141	2.814.862.537	—	468.734.936
1928	1.190.167.146	18.186.682.363	2.736.269.458	—	506.443.363
1929	1.538.698.815	20.527.755.371	1.580.320.651	—	552.424.973
1930	1.908.357.732	23.810.447.838	2.399.068.093	—	654.166.056
1931	2.150.027.423	30.551.224.460	5.606.090.506	—	701.976.480
1932	2.317.402.588	34.216.952.588	2.295.015.324	—	790.468.477
1933	2.541.934.190	35.363.551.139	—	138.225.605	853.917.288
1934	2.799.203.685	36.040.347.058	—	716.154.851	846.300.013
1935	3.076.774.373	37.352.215.326	—	147.167.496	924.926.087
1936	3.384.833.641	35.713.812.762	—	2.980.271.925	992.057.276
1937	3.764.537.624	37.081.308.274	27.565.950	—	1.050.900.470
1938	3.840.245.276	38.402.452.760	—	67.711.487	1.083.875.646
30/ 6/39	3.839.954.733	39.513.537.599	—	—	1.112.574.530
31/12/39	—	—	236.004.435	—	—
1940	—	—	—	655.539.870	—

2. Elles sont réglées par la loi du 1^{er} avril 1898, modifiée par les décrets-lois du 30 octobre 1935 et 28 août 1937.

trois groupes quant à leur organisation administrative : les sociétés libres, les sociétés approuvées, qui versent leurs fonds à la Caisse des Dépôts et reçoivent des subventions de l'Etat, et les sociétés reconnues d'utilité publique qui peuvent placer leurs avoirs en immeubles et valeurs déterminées.

La Caisse des Dépôts et Consignations reçoit sans limitation de sommes les capitaux ou titres qui lui sont remis par ces établissements. Ces opérations donnent lieu à ouverture de trois comptes :

— le compte de dépôt de fonds libres des sociétés approuvées et des valeurs acquises par elles, qui est gratifié d'un intérêt variable et qui était de 4 % en 1939.

— le compte des fonds de retraites, qui accepte sous condition d'inaliénabilité, les sommes destinées au service des pensions.

— le compte de dotation, servant les bonifications d'intérêts, qui est alimenté en partie par les 3/5 des fonds provenant des comptes abandonnés des Caisses d'Epargne.

Les sociétés de secours mutuels ont une activité réduite : leurs dépôts à la Caisse, qui s'élevaient à 332 millions en 1919 atteignaient seulement 1.112.574.530 fr. au 30 juin 1939¹.

E. Retraites Ouvrières et Paysannes.

L'assurance par l'Etat des risques sociaux donne à choisir entre le système de la « répartition » et celui de la « capitalisation »² et engendre des mouvements de capi-

1. Voir tableau p. 88, dernière colonne.

2. Dans le système de la répartition, les cotisations annuelles sont distribuées à la fin de chaque exercice entre tous les bénéficiaires de l'assurance ; avec la capitalisation, cette opération est reportée à une date ultérieure, les fonds destinés au service des retraites étant placés, si bien que les pensions sont plus élevées.

taux considérables, nécessitant l'intervention constante d'organismes avertis en questions financières.

La loi du 5 avril 1910, créant les retraites ouvrières et paysannes applicables à tous les salariés français et étrangers, est la première tentative de prévoyance obligatoire, avec contribution tripartite de l'Etat, des employeurs et des ouvriers, des risques vieillesse et invalidité.

Sous le contrôle de la Direction Générale des Retraites Ouvrières et Paysannes, le fonctionnement de la loi était assuré par la Caisse Nationale de retraites pour la vieillesse, les Caisses régionales et des établissements privés ajoutant les retraites de l'espèce à leurs attributions antérieures.

La Caisse des Dépôts, chargée de la gestion financière de l'ensemble, qui centralisait jusqu'en 1937 le produit de la vente des timbres retraites apposés sur les livrets individuels¹, continue à placer les fonds de ces organismes gratuitement. Quant aux sommes non employées, elles sont versées au Trésor jusqu'à concurrence et à un taux fixé annuellement par la loi des finances.

Remplacées en 1928 par les Assurances sociales, dont les caisses primaires ont repris leur suite active et passive, elles sont en liquidation depuis cette date et ont à peu près complètement disparu.

1. Produit de la vente des timbres des retraites ouvrières et paysannes :			
1919	3.604.619 fr.	1928	2.157.328 fr.
1920	4.930.604 —	1929	—
1921	1.670.897 —	1930	—
1922	201.784 —	1931	24.976.444 —
1923	1.036.836 —	1932	24.741.577 —
1924	2.786.191 —	1933	24.577.725 —
1925	1.986.977 —	1934	—
1926	1.186.276 —	1935	—
1927	995.779 —	1936	816.421.885 —

F. *Assurances Sociales.*

Héritière des Retraites Ouvrières et Paysannes, les Assurances sociales, qui fonctionnent depuis le 31 juillet 1930, ont un domaine plus étendu couvrant les risques maladie, maternité, invalidité, vieillesse et décès.

Leur organisation administrative, instituée le 30 avril 1930, a été simplifiée par le décret-loi du 30 octobre 1935. A la base, se trouvent les Caisses primaires qui agissent dans le cadre départemental. Elles comprennent les Caisses de répartition, fondées spontanément par des groupements d'assurés ou par des Sociétés de secours mutuels, qui assurent les risques maladie et maternité, et les Caisses de capitalisation, formées par les anciennes Caisses des Retraites Ouvrières, les Caisses autonomes mutualistes et les caisses patronales préexistantes, qui couvrent la vieillesse, le décès et l'invalidité à partir de la 6^e année.

Au-dessus, 15 Unions Régionales replacent les Unions pour la réassurance de 1928-1930. Elles sont constituées par la réunion de toutes les caisses de capitalisation d'un même service régional.

Enfin, dans le cadre national, la Caisse Générale de Garantie aide les Unions régionales en difficulté et intervient dans l'attribution de majoration de pensions de vieillesse.

Quant au régime financier des Assurances sociales, il a subi également des modifications.

Les ressources consistent en une contribution tripartite de l'Etat, des employeurs et des salariés. Le versement des cotisations patronales et ouvrières effectué par les chefs d'entreprises est centralisé par la Caisse des Dépôts en un compte intitulé jusqu'en 1935 « Minis-

tère du Travail-Produit de la vente des timbres et cotisations des Assurances Sociales » et depuis cette date : « Assurances Sociales »¹, avant d'être réparti entre les Caisses. Cette dernière opération se fait par un simple transfert, après prélèvement des capitaux nécessaires au fonds de roulement desdites caisses. Les sommes dépassant l'encaisse autorisée sont placées par la Caisse des Dépôts et Consignations au Trésor, à la Banque de France ou à un compte-courant postal. Le reste est investi, suivant les règles légales, moitié d'office et moitié sur désignation des caisses.

Toutefois, le décret du 15 mai 1934, modifiant l'emploi des ressources des Caisses de capitalisation, affecte 75 % de leurs disponibilités à l'alimentation d'un fonds commun, permettant d'accorder aux collectivités locales des prêts destinés à couvrir les dépenses occasionnées par l'exécution d'un plan de grands travaux contre le chômage (Plan Marquet). Du 1^{er} juin 1934 au 31 décembre 1940, tel fut leur placement. A partir de cette date, cet apport ne doit être que de 50 %, en vertu du décret du 24 mai 1938. La loi du 14 mars 1941 sur la Retraite des vieux travailleurs, en substituant au régime de la capitalisation celui de la répartition pour les assurances sociales et en destinant à cette nouvelle réforme le produit des cotisations annuelles, ne laisse plus pour le

1. Produit de la vente des timbres et des cotisations des Assurances Sociales :

1931	1.485.349.721 fr.	1936	325.986.209 fr.
1932	1.115.961.486 —	1937	1.262.267.829 —
1933	1.365.626.248 —	1938	1.284.755.138 —
1934	1.062.878.231 —	1939 (30 juin)	1.670.855.568 —
1935	1.049.021.444 —		

Jusqu'en 1935, des timbres étaient apposés sur les cartes pour faire foi du versement des cotisations. Ce procédé ayant donné lieu à des manœuvres irrégulières, les timbres furent supprimés, d'où la modification apportée au bilan de la Caisse des Dépôts.

financement des grands travaux locaux que les sommes provenant de la capitalisation antérieure au 1^{er} janvier 1941¹.

Enfin, la Caisse des Dépôts et Consignations gère aussi la Caisse Générale de Garantie, chargée de l'administration de deux fonds :

— le fonds de majoration et de solidarité, alimenté par un prélèvement sur les cotisations et par une contribution de l'Etat de 140 millions, depuis 1935², correspondant aux sommes affectées à la liquidation des Retraites Ouvrières, assure le minimum garanti aux pensions de vieillesse.

— le fonds de compensation et de garantie régularise le fonctionnement des Unions régionales par l'octroi de subventions et d'avances³, quand celles-ci sont déficitaires, et couvre les frais d'administration de la Caisse de Garantie. Son avoir, au 1^{er} janvier 1939, était de 946.750.437 francs et celui du précédent fonds de 3.939.918.061 francs.

La Caisse de Garantie, dont l'actif, à la même date, s'élevait à 5.042.500.000 francs, possède également un compte-courant à la Caisse des Dépôts.

Cette dernière intervient pour les opérations de placements, la gestion du portefeuille, la tenue des comptes-courant et les achats en bourse.

1. La politique actuelle des grands travaux se manifeste principalement par des subventions considérables.

2. Cette contribution était fixée à 540 millions de 1930 à 1935.

3. L'article 7 du décret du 26 septembre 1939 stipule : « les comptes spéciaux institués au sein des Unions régionales des Caisses primaires d'assurances sociales en vertu du décret du 31 octobre 1938 sont fusionnés en un compte unique à la Caisse des Dépôts et Consignations dit « Compte d'aide sanitaire et prophylactique en faveur des assurés sociaux évacués et de leur famille ». Ce même fonds va servir par la suite à l'attribution de secours aux familles d'assurés prisonniers de guerre (Cf. arrêtés du 17 mars 1941 et du 30 avril 1941).

Par les capitaux qu'elles apportent à la Caisse des Dépôts et Consignations, les Assurances Sociales offrent au législateur une tentation bien forte et il faut se féliciter à ce point de vue, de la généralisation du système de la répartition qui mettra un terme à l'accroissement mathématique de 2 milliards par an de ces fonds.

§ 2. — *Services spéciaux.*

Tandis que pour les Caisses d'Epargne, elle joue le rôle de banque de dépôt et qu'elle est l'organe centralisateur et répartiteur des fonds des Assurances Sociales, pour les services spéciaux, la Caisse des Dépôts a une simple fonction exécutive. Etablissements publics autonomes, ces institutions ont une comptabilité distincte, les valeurs de leur portefeuille n'apparaissent pas au bilan de la Caisse gérante qui ne mentionne que les fonds disponibles et ne garde aucun profit des opérations qu'elle effectue avec son personnel pour leur compte.

Les services spéciaux se sont multipliés depuis 1919 à la suite de la politique sociale de l'Etat.

A. *Caisse Nationale de Retraites pour la Vieillesse.*

Sous le contrôle d'une Commission de surveillance qui examine toutes les questions relatives à son fonctionnement, la Caisse Nationale de Retraites pour la Vieillesse est gérée par la Caisse des Dépôts¹. Cette dernière s'occupe du placement des fonds qu'elle investit en rentes d'Etat, valeurs du Trésor, ou, sur proposition de la Commission avec approbation du Ministre des Finances

1. La matière est régie par les lois des 18 juin 1850, 28 mai 1853, 12 juin 1861, 4 mai 1864, 20 décembre 1872, 29 décembre 1882, 30 juin 1884, 20 juillet 1886, 8 mars 1928, le décret du 28 mai 1934.

en valeurs garanties par l'Etat ou en prêts aux départements et aux communes.

La Caisse des Retraites constitue, sous la caution de l'Etat, des rentes à ses déposants et leur offre une grande diversité de combinaisons¹, moyennant le versement de primes de 3 francs au minimum à 30.000 francs au maximum². Elle est également, pour cet objet, en relations avec les Caisses d'Epargne, dont les clients ont la faculté de demander une inscription de rentes au moyen des fonds inscrits à leur compte, et avec les sociétés de Secours mutuels qui peuvent effectuer le service des pensions à l'aide du livret individuel.

Mais si la constitution de rentes est la fonction principale de cet établissement, il remplit, en outre, d'autres missions qui sont portées à son bilan sous la rubrique « Sections spéciales ».

La Section des Retraites Ouvrières et Paysannes en liquidation depuis 1928, verse à la Caisse générale de garantie des Assurances Sociales une somme annuelle correspondant au 1/30^e de son solde actif au 31 décembre 1940³.

La Caisse des Retraites étend aussi ses opérations aux Assurances Sociales pour les risques vieillesse et invalidité des assurés facultatifs ; sa Commission de surveillance est alors complétée par dix membres des comités consultatifs des sections départementales, désignés par le Ministre du Travail (et depuis l'Armistice par le secrétaire d'Etat à la Production Industrielle et au Travail).

1. Les différentes formes de rentes offertes par cette Caisse sont : les rentes viagères immédiates sur une tête ou reversibles, les rentes temporaires immédiates, les rentes viagères différées, les rentes de survie.

2. Sauf pour les rentes viagères par livret, dont le versement maximum est fixé à 6.000 francs.

3. Voir règlement d'administration publique du 25 juillet 1930 et le décret du 11 juillet 1939, qui confirme le précédent règlement.

La Section des Allocations Viagères¹ des Retraites Ouvrières et Paysannes limite son activité à l'exécution des contrats de rentes antérieurs à 1912 et disparaîtra bientôt.

Quant au Fonds de garantie contre les accidents du travail, dont la gestion est confiée depuis 1898 à la Caisse des Retraites, il permet aux employeurs et aux compagnies d'assurances de se décharger de l'obligation de payer les arrérages de la rente d'invalidité à l'accidenté, en lui versant le capital correspondant. Et pour éviter que les bénéficiaires ne se ressentent des dépréciations du franc, des fonds de majoration ont été institués en 1929.

Enfin, la loi du 14 mai 1930 créant un Fonds spécial de rééducation professionnelle des mutilés du travail, a chargé la Caisse Nationale des Retraites de son administration.

Toutes les sommes non employées provenant de ces nombreuses opérations sont versées en compte-courant au Trésor.

La Caisse Nationale des Retraites pour la Vieillesse jouit d'une grande prospérité et de la faveur des épar-

1. La contribution de l'Etat dans le service des retraites ouvrières devait se réaliser sous forme d'allocations à l'assuré de 60 ans ayant fait 30 versements. Depuis 1912, un crédit annuel est inscrit, à cette fin, au budget de l'Etat.

2. Versements annuels effectués à la Caisse Nationale de Retraites pour la Vieillesse :

1919	134 millions	1929	936 millions
1920	196 —	1930	1.491 —
1921	245 —	1931	1.526 —
1922	286 —	1932	1.486 —
1922	284 —	1933	1.015 —
1924	282 —	1934	1.069 —
1925	305 —	1935	1.247 —
1926	371 —	1936	973 —
1927	480 —	1937	1.108 —
1928	686 —		

Les documents statistiques à notre disposition ne nous ont pas permis de pousser plus avant ce tableau.

gnants². Malheureusement les avantages qu'il lui sont accordés par l'Etat lui donne un caractère nettement commercial et lui permet de faire une concurrence active aux entreprises privées. La même remarque s'applique d'ailleurs aux Caisses Nationales d'Assurances en cas de décès et en-cas d'accidents.

B. Caisses Nationales d'Assurances en cas de décès et en cas d'accidents.

Elles ont suivi la même évolution que la Caisse Nationale des Retraites, mais leur réalisation étatique est un véritable échec au point de vue social, les particuliers préférant le plus souvent s'adresser aux compagnies d'assurances.

La Caisse des Dépôts se charge de leur gestion et place toutes leurs recettes, dans les 8 jours de leur encaissement, en Bons du Trésor, rentes ou obligations garanties par l'Etat et en prêts aux départements et aux communes. Une seule Commission de surveillance pour les deux caisses d'assurances contrôle les investissements et s'occupe du fonctionnement de ces organismes.

La Caisse Nationale d'Assurances en cas de décès garantit aux ayants-droits le paiement d'un capital en rapport avec la prime unique ou les primes annuellement versées et assure la couverture du risque invalidité, complétant ainsi l'œuvre de la Caisse Nationale de Retraites pour la Vieillesse¹ et remplaçant ou s'ajoutant aux Assurances Sociales lorsque les salaires sont inférieurs à 30.000 francs. Elle offre à ses adhérents des polices d'assurances variées avec 100.000 francs pour

1. Décret du 2 mai 1938.

maximum de capital garanti sur une même tête¹. En outre, en fin de contrats, les fonds assurés peuvent être transférés à la Caisse Nationale de Retraites pour constituer une rente individuelle ou reversible.

Quant à la Caisse d'Assurances en cas d'accidents, elle fait deux sortes d'opérations. En vertu de la loi du 11 juillet 1868, elle constitue des rentes viagères aux personnes atteintes d'une incapacité permanente de travail et accorde des secours aux familles des adhérents morts des suites de ces accidents. Elle consent à cet effet des polices aux chefs d'entreprises.

D'autre part, en application de la loi du 24 mai 1899, elle sert aux victimes du travail et à leur famille, en cas de décès survenu du fait des blessures, des rentes et paie totalement les frais médicaux et pharmaceutiques. C'est la seule branche active de cet organisme.

Enfin, le décret-loi du 24 avril 1940 et la loi du 22 mai 1940 disposent que ladite Caisse assure contre les accidents du travail résultant des faits de guerre.

Peu importants, les capitaux assurés par les Caisses nationales d'Assurances qui s'élevaient à 92 millions en 1919 atteignaient, en 1933, 7.616 millions².

1. Ces sortes d'assurances sont : assurance mixte, assurance temporaire ou pour la vie entière, assurance dotale, assurance à terme fixe, assurance à capital différé.

2. Montant des capitaux assurés annuellement par les Caisses Nationales d'assurances en cas de décès et en cas d'accidents :

1919	92 millions	1927	1.231 millions
1920	130 —	1928	1.572 —
1921	190 —	1929	2.515 —
1922	323 —	1930	4.200 —
1923	495 —	1931	5.887 —
1924	676 —	1932	7.159 —
1925	867 —	1933	7.616 —
1926	1.037 —		

Les documents statistiques peu importants à notre disposition ne nous ont pas permis de pousser plus avant ce tableau.

C. Fonds national pour la couverture des risques de guerre et Fonds de solidarité des employeurs pour réparation des accidents du travail résultant des faits de guerre.

Etendant la législation des accidents du travail aux victimes de la guerre, le décret-loi du 24 avril 1940 oblige la Caisse Nationale d'assurances en cas d'accidents et tous les organismes privés s'occupant de cette catégorie d'opérations, réunie obligatoirement en un « Groupement des assureurs contre les accidents du travail pour la couverture des risques de guerre », de se faire réassurer, par l'intermédiaire d'un Fonds National pour la couverture des risques de guerre, par l'Etat. Ce fonds, placé sous l'autorité du Secrétaire d'Etat à la Production industrielle et au travail, est géré financièrement par la Caisse des Dépôts. En attendant la réalisation de ses recettes normales, des avances sans intérêt ont été faites par le Trésor.

La Caisse des Dépôts s'occupe également du « Fonds de solidarité des employeurs pour la réparation des accidents du travail résultant des faits de guerre », la réparation desdits accidents incombant aux chefs d'entreprises, selon la loi du 9 avril 1898 et les lois subséquentes. Créé par la loi du 24 octobre 1940, complétée par la loi du 12 juillet 1941, cet organe est doté d'une somme de 300.000 francs, représentant le reliquat de l'avance faite par le Trésor au Fonds National pour la couverture des risques de guerre, qu'il lui faudra rembourser avant le 1^{er} janvier 1942. Ses disponibilités peuvent être placées par la Caisse des Dépôts en valeur d'Etat ou jouissant de sa garantie, en valeurs du Trésor et de la Caisse d'Amortissement.

Il est à présumer que ces Fonds rendront de grands services.

D. Fonds spécial de retraites des ouvriers des établissements industriels de l'Etat.

Afin que les ouvriers travaillant dans les manufactures de l'Etat, les établissements militaires de la guerre, les arsenaux de la Marine, ne soient pas frustrés des avantages accordés aux salariés des entreprises privées, les Pouvoirs Publics ont institué, par la loi du 21 mars 1928, un Fonds spécial de retraites, pour servir les pensions antérieurement payées par le Trésor. Alimenté par un tiers de la retenue de 6 % sur les salaires et une contribution de l'Etat égale au montant de celle-ci, les 2 autres tiers étant versés à la Caisse Nationale de Retraites pour la Vieillesse, ce Fonds est géré par la Caisse des Dépôts et Consignations, qui verse les sommes disponibles en compte-courant avec le Trésor.

Cet établissement est en progression constante depuis sa création.

E. Caisse Intercoloniale de Retraites.

C'est dans le but d'unifier et de coordonner les efforts, jusque-là inorganisés, de prévoyance des fonctionnaires et agents des cadres locaux européens des colonies, protectorats et territoires sous mandat dont les pensions ne sont pas payées par le Trésor, que la loi du 14 avril 1924 a créé cette dernière Caisse.

Etablissement public, doté de la personnalité morale et administré par un conseil de onze membres, la Caisse Intercoloniale de Retraites est rattachée à la Caisse des Dépôts, quant à son service technique et financier.

Fonctionnant depuis le 1^{er} juillet 1929, sous le régime de la capitalisation, elle a dû y substituer, en 1937¹, le

1. Décret du 31 décembre 1937.

système de la répartition pour le paiement des pensions, afin d'éviter un endettement excessif des colonies.

Elle a pris une grande extension, car elle répondait à un besoin réel.

F. Fonds de Prévoyance de l'Aéronautique.

La loi du 30 mars 1928 complète l'œuvre de prévoyance que l'Etat avait entrepris dans les autres domaines. Elle crée un Fonds de l'Aéronautique, divisé à l'origine en deux sections, l'une pour l'aviation nationale, l'autre pour l'aviation commerciale. Le dit Fonds a pour but de verser des indemnités au personnel navigant ou des corps techniques atteint d'infirmités graves en service. Une troisième section lui a été ajoutée par la loi des finances du 31 décembre 1936 pour l'aviation populaire et lui a fait perdre son caractère très spécialisé. L'ensemble est géré par la Caisse des Dépôts et Consignations, mais ne présente pas de grands mouvements de capitaux.

G. Caisse Nationale d'Epargne.

La Caisse Nationale d'Epargne¹ réalise le vœu du législateur de ne laisser aucune économie particulière thésaurisée et de mettre à la disposition du Trésor des fonds considérables, avec le concours de l'Administration Postale.

Les opérations de cet établissement public sont effectuées dans tous les bureaux de poste de plein exercice².

1. Créée par la loi de 1881, la Caisse Nationale d'Epargne a subi de très nombreuses modifications, dont les plus récentes sont celles du décret-loi du 12 novembre 1938 et de la loi du 18 décembre 1940.

2. On trouve des succursales de la Caisse Nationale d'Epargne également sur les navires de l'Etat, dans les corps de troupes coloniales et le décret du 4 octobre 1939 avait même institué des comptes courants d'épar-

Mais seules, 43 succursales et la Direction de la Caisse du département de la Seine possèdent un compte-courant. La comptabilité desdites succursales est elle-même réunie en 7 Directions régionales des P.T.T. Enfin l'Administration centrale s'occupe des services administratifs et surveille la comptabilité générale.

Les versements sont reçus jusqu'à 25.000 francs maximum pour les particuliers et inscrits sur un livret individuel, et jusqu'à 100.000 francs pour les Sociétés de secours mutuels, mais il n'est plus possible de posséder plusieurs livrets. Le remboursement a lieu dans les 15 jours de la demande, et il est réduit exceptionnellement à 250 francs, si la « clause de sauvegarde » joue.

La Caisse d'Épargne postale rend certains services à ses déposants : elle achète pour leur compte, sans frais, des rentes ou des obligations des grands réseaux de chemins de fer ou de la S.N.C.F. ou des P.T.T., les acceptant en dépôt si elles sont nominatives et fait, sur leur demande, des versements à la Caisse Nationale de Retraites pour la vieillesse.

Elle sert des intérêts annuels fixés au taux de 1 % inférieur à celui qui est donné par la Caisse des Dépôts aux Caisses d'Épargne ordinaires¹.

Les sommes prescrites sur les livrets abandonnés depuis 30 ans sont attribuées pour 2/5 à la Caisse Nationale d'Épargne, et pour 3/5 au fonds de dotation des Sociétés de secours mutuels.

Enfin la Caisse d'Épargne fait des avances sur pen-

gne militaire pendant les hostilités, à la condition que ceux qui furent ouverts fussent transférés, après la guerre, à la Caisse d'Épargne sous forme de livret individuel.

1. Actuellement (20 décembre 1941) l'intérêt servi aux déposants est de 2,25 %.

sions de l'Etat inscrites au Grand Livre de la Dette Publique¹.

Toutes ces opérations sont effectuées au moyen des fonds déposés à la Caisse des Dépôts et placés par elle. Les sommes non employées sont versées en compte-courant au Trésor ou à la Banque de France sans pouvoir excéder cependant 10% du montant des dépôts. Quant au fonds de dotation de la Caisse Nationale d'Epargne, il est géré par le même établissement, qui ne peut aliéner aucun de ses éléments sans y être autorisé par une loi.

Vu son importance, la Caisse d'Epargne fait l'objet d'un budget annexe², sur lequel figurent, en recettes, les revenus du portefeuille et les intérêts du compte-courant à la Caisse des Dépôts et, en dépenses, les intérêts servis aux déposants, la rémunération du personnel et diverses autres dépenses. L'équilibre est obtenu par le versement de l'excédent des recettes sur les dépenses au budget général avec une affectation spéciale à l'agriculture, au logement populaire et aux œuvres intéressant la famille et la jeunesse (loi du 18 décembre 1940).

De par son immense rayonnement, la Caisse Nationale d'Epargne complète utilement les Caisses ordinaires,

1. Montant des avances sur pensions faites par la Caisse Nationale d'Epargne au 31 décembre :

1919	1.966.137 fr.	1928	72.822.636 fr.
1920	1.593.640 —	1929	91.204.898 —
1921	3.616.764 —	1930-1/3/31	141.138.223 —
1922	7.987.213 —	1/4/31-1/3/32 ...	131.276.897 —
1923	13.505.691 —	1/4/32-1/12/32 ..	112.363.970 —
1924	20.278.835 —	1933	166.577.583 —
1925	30.343.218 —	1934	181.766.338 —
1926	46.439.676 —	1935	189.116.506 —
1927	60.138.428 —	1936	197.473.500 —

Les éléments statistiques postérieurs à 1936 faisant défaut ne nous ont pas permis de pousser plus avant ce tableau.

2. Ce budget annexe est inclus dans le fascicule des « établissements publics ».

sans concurrencer les entreprises privées. Mais, de plus en plus, elle subit les contrecoups des crises de crédit public et des événements politiques intérieurs, voire même mondiaux par suite de l'extrême sensibilité des déposants à toutes ces fluctuations¹.

*
* *

L'extension des fonctions de la Caisse des Dépôts et Consignations, tout en lui permettant de contrôler l'épargne et de diriger les organismes d'assistance et de prévoyance, a eu pour conséquence de multiplier ses ressources, ainsi que nous venons de le voir. Et comme, d'autre part, les troubles monétaires et financiers, économiques et politiques chassaient de placements incertains les capitaux en quête d'un refuge sûr, cet établissement se trouva, ces dernières années, à la tête d'une fortune dépassant 110 milliards de francs.

1. Mouvements des dépôts et retraits à la Caisse Nationale d'Epargne depuis 1919.

1919	Excédent des dépôts	416.318.138 fr.
1920	—	196.556.158 —
1921	—	257.314.442 —
1922	—	256.445.295 —
1923	—	112.566.939 —
1924	—	33.903.390 —
1925	—	384.383.209 —
1926	—	329.581.598 —
1927	—	2.062.901.366 —
1928	—	2.138.340.924 —
1929	—	2.251.193.331 —
1930	—	4.044.368.852 —
1931	—	4.975.376.063 —
1932	—	1.239.273.621 —
1933	retraits	130.136.092 —
1934	—	128.874.609 —
1935	dépôts	15.350.346 —
1936	retraits	2.140.350.174 —
1937	dépôts	481.748.324 —
1938	retraits	171.463.725 —
1939	dépôts	1.399.933.471 —
(1 ^{er} août)		

Section III

Emploi des fonds.

La politique de gestion de fonds aussi considérables a évidemment des répercussions importantes sur l'économie nationale et doit rechercher un compromis entre les intérêts particuliers de la Caisse des Dépôts et l'intérêt public, parfois opposés. C'est par un équilibre judicieux entre les différentes formes de placements, tenant compte à la fois des besoins de l'établissement et des soubresauts constants de la situation générale de la France, que les difficultés ont pu être surmontées.

La répartition des risques sur un grand nombre d'investissements de natures différentes, en assurant la liquidité, la sécurité et la productivité nécessaires au bon fonctionnement de l'organisme trouble le moins possible la vie économique du pays.

§ 1. — *Placements à long terme*

Par ses placements à long terme, la Caisse des Dépôts, en alliant à la stabilité de ses fonds une rémunération intéressante, est appelée à intervenir soit sur le marché financier, soit comme banquier des budgets de l'Etat et des collectivités locales.

A. *Valeurs négociables.*

Si autrefois les rentes françaises et les valeurs du Trésor constituaient à elles seules la quasi totalité des investissements de l'espèce, elles tiennent aujourd'hui encore une place particulière dans la composition du portefeuille de la Caisse des Dépôts et sont acquises tant avec ses

ressources propres qu'avec celles des établissements qu'elle gère.

L'ampleur des capitaux à sa disposition lui permet ainsi d'avoir sur le marché à long terme une action animatrice et régulatrice. Dès 1926, en intervenant d'une manière efficace et effacée par l'achat en bourse de fonds d'Etat, elle facilitait l'œuvre d'assainissement de la Caisse Autonome d'Amortissement et tenait lieu de Fonds de soutien des rentes, sans « faire jamais artificiellement les cours du marché, comme on l'en a accusée »¹. Par la même politique, elle fut un auxiliaire précieux dans la préparation et la réalisation de la conversion de septembre 1932, qui porta sur 85 milliards de rentes, dont 15. 276 millions lui appartenaient, perdant ainsi 200 millions de revenus.

Plus tard, les fluctuations du marché financier, surtout après les appels incessants qui lui furent faits par le Trésor en 1935, 1936, 1937 et les dix premiers mois de 1938, eurent une ampleur telle que l'action de la Caisse des Dépôts parut insuffisante et déterminèrent la création d'un Fonds de Soutien des Rentes officiel et autonome, dès juillet 1937².

En dehors des investissements susmentionnés, cet organisme possède des titres divers : obligations de la Caisse Autonome d'Amortissement, des P.T.T., des Compagnies de chemins de fer et de la S.N.C.F., des colonies, du Crédit National, du Crédit Foncier... Par contre, il ne garde

1. GERMAIN-MARTIN, *Le problème financier*, 1930-1936, p. 165.

2. Ce Fonds de soutien des rentes a été supprimé en 1939. Par suite du mouvement de baisse à peu près continu des rentes, il ne put jouer un rôle très actif sur le marché, ses ressources, bien que considérables, se trouvant le plus souvent insuffisantes à combler l'effondrement des cours. Depuis la fin 1938, néanmoins, les fonds d'Etat avaient enregistré une tendance à la hausse, qui ne se démentit que les tous premiers mois de la guerre et à la fin des hostilités, pour reprendre une courbe ascendante, qui ne s'est pas ralentie jusqu'à ce jour.

qu'une place restreinte aux valeurs et fonds d'Etats étrangers et aux actions et obligations de sociétés industrielles, qui présentent un caractère trop aléatoire.

Rien qu'au moyen des fonds de ses services propres, la Caisse des Dépôts avait acheté, au 30 juin 1939, en « rentes sur l'Etat et valeurs diverses » pour 32.968 millions de francs contre 6.300 millions en 1919, et avec les ressources des services spéciaux, ces placements arrivaient au total impressionnant de 58 milliards. Depuis cette date, aucun document comptable n'ayant été publié, il est impossible de présumer de l'importance actuelle de ces opérations.

B. *Prêts et avances.* —

Sous couvert d'éviter des investissements sans garantie suffisante, les Pouvoirs Publics ont imposé à la Caisse des Dépôts, jusqu'en fin 1939, dans le but inavoué de soulager le budget de l'Etat et des collectivités locales, de mettre à la disposition de ces personnes morales, au moyen de prêts et d'avances à long terme, des sommes considérables. En effet, ce n'est pas à moins de 10.429 millions que se chiffraient les opérations de cet ordre sur ses fonds propres seulement, le 30 juin 1939.

1. *Prêts et avances aux départements, communes, colonies, établissements publics et divers.* — Les prêts sur fonds propres sont accordés pour 25 ans maximum après avis de la Commission de surveillance de la Caisse des Dépôts et ceux permis sur fonds spéciaux par les organes de contrôle de chacune des Caisses gérées par l'Institution principale.

A l'égard des départements et des communes, la Caisse des Dépôts joue un rôle semblable à celui du

Crédit Foncier, sans le concurrencer par trop cependant, car ses conditions sont moins avantageuses, malgré un taux d'intérêt plus bas (5%)¹. Au 31 décembre 1928, elle avait prêté 202 millions² et chaque année elle réserve dans ce but une part substantielle de ses capitaux.

Mais depuis 1932, la Caisse de Crédit aux Départements et aux Communes est venue compléter son œuvre et finance en partie les plans de grands travaux de 1931, 1934, 1936 et 1938³ pour lesquels la contribution des collectivités locales a été évaluée à 35 milliards environ. Cette tâche, interrompue par les nécessités de la Défense Nationale, est reprise actuellement pour lutter contre le chômage et activer le retour à la terre.

La Caisse des Dépôts avance également des fonds aux Caisses d'Epargne dont la fortune personnelle est insuffisante pour couvrir les pertes de gestion, et à de nombreux établissements publics, tels que la Compagnie générale transatlantique pour l'exécution de ses services contractuels.

2. *Avances au Trésor.* — Les avances au Trésor ont le même but social et financier que celles accordées aux collectivités locales. Les difficultés budgétaires antérieures à 1928, l'exagération des dépenses qui ont suivi la restauration monétaire, la crise économique de 1931

1. Convention du 19 décembre 1936.

2. Jusqu'en 1929, le bilan de la Caisse des Dépôts indiquait à un poste spécial les prêts aux départements et aux communes. Depuis cette date, tous les prêts sans différenciation de destination sont portés sur la même ligne.

3. Plans des grands travaux :

lois des 19 mars et 28 décembre 1931, pour l'outillage national ;

loi du 7 juillet 1934 (Plan Marquet), pour lutter contre le chômage ;

loi du 18 août 1936, pour activer la reprise économique et lutter contre le chômage.

Décret-loi du 24 mai 1938 : plan de travaux urbains et ruraux.

et les fluctuations du crédit public ont obligé l'Etat à recourir à la Caisse des Dépôts pour éviter de cesser des travaux d'intérêt général.

a) *Avances en faveur des Habitations à Bon Marché.* — Une législation touffue¹ prévoit que des prêts seront consentis pour la construction d'Habitations à Bon Marché, aux divers offices, sociétés d'H.B.M. et aux établissements de Crédit Immobilier. Le montant de ces avances s'élevait respectivement, au 31 décembre 1938, à 6.022.305.200 francs, 200 millions de crédits étant prévus pour 1939 et 1940, pour les habitations à bon marché², 632.322.600 francs pour les logements à loyers moyens, et 5.364 millions pour le Crédit immobilier.

Ces prêts consentis par la Caisse des Dépôts pour le compte du Trésor, effectués avec ses fonds propres et ceux des organismes qu'elle gère, doivent lui être remboursés en 30 ans maximum et sont garantis par des titres d'annuités portant intérêts.

Cette politique se continue actuellement et des crédits très importants sont affectés aux habitations à bon marché, aux logements populaires et à la destruction des îlots insalubres.

1. Lois des 5 décembre 1928, 13 juillet 1928, 28 juin 1930, 27 juillet 1934 lois des finances de 1934, 1935, 1936, décrets-lois de 1935 et 1938.

2. Montant des prêts accordés aux organismes d'Habitations à Bon Marché par la Caisse des Dépôts et Consignations depuis 1919 :

1919	21.500 fr.	1929	837.064.200 fr.
1920	91.727.200 —	1930	1.199.912.400 —
1921	70.714.500 —	1931	1.276.655.000 —
1922	64.971.000 —	1932	1.031.251.800 —
1923	97.892.000 —	1933	36.543.400 —
1924	91.754.000 —	1934	111.037.000 —
1925	104.658.800 —	1935	183.465.000 —
1926	118.229.800 —	1936	166.581.600 —
1927	178.313.800 —	1937	124.370.400 —
1928	145.592.000 —	1938	181.815.200 —

(Chiffres du Rapport annuel du Conseil supérieur des habitations à bon marché de 1938. — *J. off.*, Annexe, 1939, p. 1147-1177).

b) *Avances pour l'électrification des campagnes.* — Ces avances sont faites pour le compte de l'Etat par la Caisse Nationale de Crédit Agricole qui reçoit les sommes nécessaires de la Caisse des Dépôts, dans la limite des crédits fixés annuellement par la loi des finances.

Au 1^{er} janvier 1939, 688.989.366 francs avaient été prêtés, en exécution de la loi du 2 août 1923, par ce dernier établissement et, compte tenu des remboursements effectués, ce montant s'élevait à 582.976.611 francs¹.

De même que pour les habitations à bon marché, les lois récentes augmentant le volume de ces avances et prévoient une marge de 90 millions de crédits pour 1941.

c) *Avances au Crédit Agricole.* — La Caisse Nationale de Crédit Agricole², alimentant les Caisses régionales se procure, par l'intermédiaire du Trésor, des ressources à la Caisse des Dépôts, où elle possède un compte-courant.

Elle effectue des prêts de 10 ans maximum en vertu de la loi du 20 juillet 1932, moyennant un intérêt fixé à la moitié du revenu de l'année précédente de la rente

1. Montant des avances pour l'électrification des campagnes :

Années	Prêts accordés par année	Total des prêts accordés	Remboursements effectués par année	Total des remboursements effectués	Prêts accordés (remboursements déduits)
1924-1925	39.665.385	—	74.989	—	39.590.396
1926	55.512.341	95.177.726	489.592	564.581	94.613.145
1927	48.062.900	143.240.626	1.162.326	1.726.907	141.513.719
1928	59.549.850	202.790.476	2.419.490	4.146.397	198.644.079
1929	77.329.430	280.119.906	3.329.042	7.475.439	272.644.467
1930	127.194.670	407.314.576	5.730.308	13.205.747	394.108.829
1931	37.462.350	444.776.926	8.371.827	21.577.574	423.199.352
1932	23.958.300	468.735.226	9.762.283	31.339.857	437.395.369
1933	31.032.700	499.767.926	10.429.996	41.769.853	457.998.073
1934	19.762.000	519.529.926	11.321.253	53.091.106	466.438.820
1935	14.662.100	534.192.026	11.900.555	64.991.661	469.200.365
1936	28.337.520	562.529.546	12.953.573	77.945.234	484.584.312
1937	37.360.160	599.889.706	13.505.355	91.450.589	508.439.117
1938	89.454.060	688.989.366	14.562.126	106.012.715	582.976.611

2. Lois des 5 août 1920, 15 juillet 1928, 30 mars 1930, 20 et 22 juillet 1932, décret-loi du 17 juin 1938.

française comportant l'intérêt nominal le plus élevé. En application de la loi du 22 juillet 1932, il prête à long terme à 2% d'intérêt. Le Trésor se procure les fonds nécessaires à la Caisse des Dépôts.

De même, elle accorde des avances à moyen terme pour les travaux d'équipement rural.

Enfin, elle participe aux opérations d'assainissement et d'organisation des marchés du blé et de la viande.

Pour 1941, les avances de la Caisse des Dépôts au Trésor pour ces différentes activités étaient fixées, par l'article 31 de la loi des finances du 31 décembre 1940, à 188 millions au maximum. Pour cette même année, la Caisse Nationale de Crédit Agricole accorde, en vertu de la loi du 15 mai 1941, des avances aux Caisses régionales, au moyen des ressources mises à sa disposition, pour le logement des travailleurs agricoles, dans la limite de 150 millions et pour l'amélioration du logement rural, dans une marge de 20 millions au maximum.

d) *Avances pour l'adduction d'eau et la répartition des chemins vicinaux.* — Ces prêts relativement peu importants, suivent les règles générales d'emprunt des habitations à bon marché.

e) *Avances aux inondés du Sud-Ouest.* — Avec le Crédit National¹, la Caisse des Dépôts a été chargée en 1931 de répartir, par l'intermédiaire de la Caisse Nationale de Crédit Agricole, un fonds provisionnel de un milliard sous forme de prêts à long terme aux victimes des dommages causés par les inondations du Sud-Ouest.

Véritables immobilisations pour la Caisse des Dépôts, ces avances avaient en outre l'inconvénient de devenir un moyen de financement de dépenses des budgets

1. Voir Crédit National, p. 151.

extraordinaires¹ et de créer des découverts à long terme, mais certains, pour le Trésor.

C. Placements immobiliers.

La loi du 30 avril 1930 sur les Assurances Sociales a autorisé pour la première fois la Caisse des Dépôts à acheter des immeubles de rapport, des terrains et même à faire construire. Mais le décret du 15 mai 1934, moins libéral, limite sa faculté d'acquisition aux « immeubles bâtis et entièrement achevés, sis dans les villes de plus de 100.000 habitants ou dans le Département de la Seine ». Peu importe d'ailleurs, car, si ces investissements offrent un élément nouveau dans la répartition des risques, ils ne représentent que 376 millions au bilan du 30 juin 1939, ce qui montre la sagesse et la prudence avec laquelle est administrée la Caisse des Dépôts.

Ainsi, cet établissement trouve dans ses placements à long terme, en même temps qu'une rémunération intéressante, le moyen d'aider l'Etat et les collectivités locales à financer une partie de leurs dépenses de caractère social et d'agir favorablement sur le marché financier. Avec ses investissements à court terme, elle va intervenir avec autant de bonheur dans un autre domaine.

§ 2. — *Placements à court terme.*

Afin de posséder des fonds facilement réalisables pour faire face aux demandes de ressources des organismes dont elle a la gestion et avoir à sa disposition un volant de trésorerie toujours suffisant, la Caisse des

1. En 1939, la Caisse des Dépôts a fourni 640 millions pour le financement de la 3^e section des « Dépenses remboursables » du compte d'investissement en capital (ou budget extraordinaire).

Dépôts et Consignations place à court terme des capitaux considérables, en ayant soin, pour s'assurer des rentrées régulières, d'échelonner les échéances. Mais ce faisant, elle influence indirectement le marché monétaire et peut ainsi aider le Trésor à sortir de situations embarrassantes.

A. *Achats de valeurs.*

La Caisse des Dépôts est un des gros souscripteurs des Bons du Trésor et de la Défense nationale. En effet, sur un montant de 26 milliards en circulation en 1939¹, elle n'en possédait pas moins de 5 milliards 1/2, tant sur ses fonds propres que sur ceux des gérées par elle².

Aussi, grâce aux liens étroits qui l'unissent à la Caisse Autonome d'Amortissement, elle a pu jouer un grand rôle dans l'aménagement de la Dette Flottante prise en charge par celle-ci en 1926³ et aider efficacement sa trésorerie à surmonter les difficultés que l'accroissement continu de ses attributions aggravait sans cesse. La Caisse des Dépôts n'a pas hésité à souscrire alors à des emprunts à court terme, qu'il était préférable de ne pas émettre dans le public⁴.

De même, en 1935, elle accepte la totalité de deux emprunts de 2 milliards de Bons du Trésor pour couvrir les besoins de la Défense Nationale et de l'assainissement

1. Elle avait aussi un portefeuille assez important de Bons d'Armement de 1938 à 1940.

2. Les achats de Bons du Trésor ne sont portés au bilan de l'établissement que depuis 1929. Auparavant ils étaient confondus avec les « rentes et valeurs diverses » ; c'est ce qui explique le fléchissement de cette dernière ligne au bilan de 1929.

3. Voir Caisse Autonome d'Amortissement, p. 191.

4. Le marché monétaire saturé n'aurait pu, en effet, les absorber et l'échec de ces emprunts aurait contribué à empirer les crises de crédit public. En novembre 1938, le Gouvernement décida de restaurer la confiance des épargnants en évitant tout appel au marché des capitaux à court terme.

du marché du blé. Toujours, quand cela lui fut possible, elle a répondu aux appels qui lui furent faits par l'Etat, et il est inutile d'ajouter que ces appels furent nombreux, surtout de 1936 à 1938.

Mais le portefeuille à court terme de la Caisse des Dépôts n'est pas composé seulement de cet élément. Il comprend également des billets à ordre de la Société Nationale des Chemins de Fer Français et des Services Contractuels des Messageries Maritimes, des bons du Trésor anglais, la majeure partie des obligations du Crédit municipal de Paris et des valeurs diverses.

B. Prêts sur titres.

Pour créer des rentrées de fonds plus rapprochées et permettre aux banques d'accorder des avances à moyen terme au commerce et à l'industrie, la Caisse des Dépôts accepte de prendre en pension et de réescompter les effets créés en représentation des prêts s'échelonnant sur une durée de 6 mois à 5 ans, jouant ainsi le même rôle que la Banque de France pour les traites commerciales à 90 jours. Elle se superpose donc aux établissements de crédit, qui restant garants du paiement à l'échéance, peuvent accorder, sans gêne, des facilités aux entreprises industrielles et commerciales. Ces opérations, peu élevées jusqu'en 1938, ont vu leurs conditions de réalisation assouplies et la Caisse des Dépôts a accepté à cette date de consacrer un milliard à leur financement (décret-loi du 24 mai 1938).

En acceptant, d'autre part, de prendre en pension pour de courtes périodes les Bons de la Défense nationale que lui apportait le marché monétaire, elle a permis à celui-ci d'absorber avec sécurité un montant important de Bons à 2 ans. Et sans jamais empiéter sur l'action de

l'Institut d'Emission, elle a pu contribuer ainsi à l'amélioration du marché à court terme, tout en trouvant une solution élégante au problème de sa propre trésorerie.

Enfin, elle a consenti de nombreuses avances au Trésor français pour faire face à des échéances pressantes. Citons, à titre d'exemples, le prêt de 300 millions en 1932 pour le soutien du marché du blé, en 1934 deux avances de 600 et 400 millions, et ces secours devinrent une pratique courante au fur et à mesure que, le crédit public s'amenuisant, les capitaux se réfugiaient à l'étranger.

En 1931, elle fut amenée encore à venir en aide au Gouvernement britannique, en collaboration avec un groupe de grandes banques françaises, pour un montant de 1.274 millions, qui lui furent d'ailleurs remboursés intégralement dès le mois de février 1932, selon les engagements pris¹.

La Caisse des Dépôts intervient donc par ses placements à court terme non seulement sur le marché monétaire, mais encore comme auxiliaire du Trésor lui avançant des fonds en cas de difficultés.

Le tableau ci-contre (p. 116) résume, depuis 1919, les variations des emplois de capitaux faits par cet établissement (services propres seulement).

§ 3. — *Fonds disponibles.*

En vue de faire face à un passif à vue particulièrement important, la Caisse des Dépôts, en dehors des espèces en caisse ou déposées aux chèques postaux et des place-

1. L'Angleterre était alors à un tournant de son histoire financière. La livre sterling subissait des assauts répétés sur le marché des changes, la trésorerie se trouvait très obérée. C'est dans ces conditions que le Gouvernement britannique s'adressa à un groupe de banques françaises et à la Caisse des Dépôts et Consignations.

TABEAU MONTRANT LES VARIATIONS DES DIFFÉRENTS PLACEMENTS FAITS PAR LA CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS
(FONDS PROPRES SEULEMENT)

Années	Caisse (1)	Comptes-courants	de la Bons Défense Nat. (2) et valeurs diverses	Rentes sur l'État et valeurs diverses	Prêts (3)	Placements immobiliers	Actif
1919	8.631.358,85	340.770.551,05	—	6.291.430.889,79	89.191.746,03	—	6.880.349.682,81
1920	16.517.602,26	200.910.021,94	—	7.369.323.810,92	94.675.367,57	—	7.756.304.146,02
1921	7.902.490,14	257.415.960,51	—	8.370.762.006,60	119.861.647,62	—	8.916.462.639,81
1922	9.227.336,75	397.196.502,72	—	9.365.595.169,00	145.703.459,76	—	9.988.626.832,25
1923	16.024.381,50	348.444.663,54	—	10.067.352.394,13	152.250.330,83	—	10.650.017.576,61
1924	16.237.271,33	393.500.891,29	—	10.634.028.987,10	150.857.844,14	—	11.278.001.872,02
1925	16.805.855,81	3.138.377.620,34	—	12.221.466.882,47	143.115.590,69	—	15.586.825.748,59
1926	21.844.502,54	729.608.183,63	—	13.823.337.863,59	152.622.602,72	—	14.821.307.512,98
1927	26.270.219,74	882.205.831,04	—	17.764.527.420,59	179.404.293,30	—	19.044.391.574,27
1928	73.347.664,65	1.256.110.104,42	—	22.096.025.600,86	201.905.071,16	—	23.807.235.669,04
1929	52.032.741,54	2.128.720.779,31	5.752.168.995,00	17.656.561.900,82	1.692.012.192,40	—	27.520.467.128,57
1930	67.870.031,44	1.680.524.442,54	5.653.839.631,09	21.971.325.564,01	2.427.215.671,84	74.418.050,48	32.088.609.405,24
1931	99.491.121,11	4.819.252.322,42	7.488.215.273,00	25.078.719.149,10	4.827.035.606,23	174.597.491,46	42.903.563.471,25
1932	118.088.700,98	6.126.276.154,11	6.128.970.321,50	26.642.018.091,40	8.258.263.281,51	251.562.038,16	47.855.829.901,55
1933	84.261.214,63	7.176.417.289,87	6.026.465.265,61	26.157.849.854,16	10.325.009.559,90	320.347.479,95	50.377.946.395,85
1934	46.889.813,01	8.164.038.076,58	4.425.007.635,51	26.229.016.265,23	10.814.778.797,05	336.425.523,72	50.356.866.014,64
1935	106.468.378,02	5.342.379.627,58	5.542.198.525,72	28.650.267.226,56	10.931.974.899,37	356.942.937,31	51.486.903.640,68
1936	98.000.355,98	3.572.016.627,68	5.619.695.642,77	29.136.215.854,47	10.952.811.394,94	357.703.112,69	50.218.754.777,40
1937	77.732.379,78	4.059.747.404,90	6.416.928.517,77	30.475.472.968,78	10.624.094.519,47	357.794.570,94	52.720.323.998,29
1938	114.482.302,11	6.527.620.094,31	6.688.630.632,30	30.481.069.806,45	10.823.467.106,25	358.246.439,22	55.563.321.204,58
1939	77.082.513,90	8.734.802.778,11	5.198.314.507,30	32.968.770.775,05	10.429.712.139,87	376.325.401,12	58.041.926.751,42

(30 juin)

1. Le poste « Caisse » comprenait jusqu'en 1929 le numéraire et les effets à recevoir, à partir de cette date, les effets à recevoir ne sont plus portés à ce compte.
2. Jusqu'en 1929, les Bons de la Défense Nationale étaient portés avec les rentes sur l'Etat et valeurs diverses.
3. Jusqu'en 1929, les Prêts indiqués sont uniquement ceux aux départements et aux communes. Depuis, tous les prêts sont versés à ce poste.

ments à court terme, possède auprès du Trésor et de la Banque de France des comptes-courants spécialisés par l'origine des fonds et productifs d'intérêts. Elle trouve ainsi pour ses capitaux de roulement et d'attente un emploi à des conditions plus avantageuses que celles qui pourraient lui être offertes par des établissements privés. De son côté, le Trésor reçoit des ressources considérables pour sa Dette Flottante, tellement considérables même qu'il est obligé de limiter le montant des sommes mises à sa disposition pour éviter un gonflement excessif des arrérages de la dite Dette.

Les fonds que la Caisse des Dépôts garde inemployés momentanément varient d'années en année, selon les circonstances et la situation générale des finances françaises.

Ces disponibilités, qui s'établissaient à 340.770.651 fr. en 1919, augmentent peu jusqu'en 1924. L'année suivante, à cause de la crise de crédit public qui sévit et pour répondre aux retraits importants des Caisses d'Epargne ordinaires et postale, voit une élévation des comptes-courants à un niveau encore jamais égalé (3.138 millions). Mais en 1926, la renaissance des finances publiques se manifestant par une volonté d'équilibrer définitivement le budget, de rembourser à brève échéance les avances de la Banque de France¹ et la création de la Caisse Autonome d'Amortissement, en ramenant la confiance des épargnants, permet de restreindre le montant des liquidités nécessaires aux opérations de la Caisse des Dépôts. La reprise des affaires, stimulée par la dévaluation de juin 1928, se traduit, jusqu'en 1929, par des apports nombreux des salariés aux organismes

1. Voir Banque de France, p. 43.

MONTANT DES COMPTES-COURANTS DE LA CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS AVEC LE TRÉSOR

Années	Dépôts et consignations	Caisses d'Epargne ordinaires	Caisse Nationale d'Epargne	Caisse Nationale de retraites pour la vieillesse	Retraites ouvrières et paysannes	Assurances sociales	Total comptes-courants
1919	—	—	—	—	—	—	340.770.651,05
1920	—	—	—	—	—	—	200.910.021,94
1921	—	—	—	—	—	—	257.415.960,51
1922	—	—	—	—	—	—	397.196.502,72
1923	—	—	—	—	—	—	348.444.663,54
1924	—	—	—	—	—	—	393.500.891,29
1925	—	—	—	—	—	—	3.138.377.620,00
1926	509.725.000,00	91.348.000,00	73.227.000,00	40.045.000,00	15.263.000,00	—	729.608.183,00
1927	258.550.000,00	293.275.000,00	175.055.000,00	37.630.000,00	17.695.000,00	—	882.205.831,04
1928	625.370.000,00	366.136.000,00	202.524.000,00	33.055.000,00	29.036.000,00	—	1.256.110.104,42
1929	948.713.058,78	696.287.329,38	412.144.063,04	18.230.517,27	53.345.810,34	—	2.128.720.779,31
1930	375.814.205,59	750.410.069,18	392.097.348,19	1.359.664,51	40.740.929,75	120.102.225,32	1.680.524.442,54
1931	1.770.697.154,77	1.244.252.135,33	623.398.035,84	49.301.602,68	72.359.349,49	1.059.244.044,31	4.819.252.322,42
1932	1.431.444.873,72	1.937.474.136,79	1.198.810.511,06	22.535.900,87	54.252.731,55	1.481.758.000,12	6.126.276.154,11
1933	1.146.412.025,84	2.593.903.230,93	1.798.509.783,44	12.336.558,37	46.681.061,37	1.578.574.629,92	7.176.417.289,87
1934	1.688.210.396,81	3.302.901.547,28	1.783.154.697,76	49.912.555,29	35.428.568,61	1.304.430.310,83	8.164.038.076,58
1935	2.129.628.264,77	1.147.738.243,42	786.274.583,05	49.884.669,20	29.050.348,68	1.199.803.518,96	5.342.379.627,58
1936	909.632.908,55	571.132.968,00	439.124.811,74	49.929.185,64	22.765.060,81	1.579.431.692,94	3.572.016.627,68
1937	1.228.307.947,02	607.324.314,36	527.923.907,89	48.474.664,26	31.434.630,92	1.616.281.939,60	4.059.747.404,90
1938	2.110.538.662,77	1.455.310.199,45	1.273.167.874,68	49.718.781,36	28.099.788,74	1.610.784.787,31	6.527.620.091,31
30 juin 1939	2.708.136.270,16	2.375.027.564,95	2.490.505.559,17	31.136.085,32	21.439.043,83	1.108.558.254,68	8.734.802.778,11

de prévoyance et d'assistance, obligeant la Caisse, devant l'afflux des capitaux, à augmenter sa marge de disponibilités. La crise économique, qui sévit à partir de 1931 et l'institution des Assurances Sociales confirment cette politique.

En 1934, les difficultés financières du Trésor s'aggravent brusquement et, avec des fluctuations d'ailleurs peu sensibles, vont s'étendre jusqu'à l'année 1938. Le mouvement des comptes-courants en est grandement affecté : atteignant 8.164 millions fin 1934, ils redescendent à 3.572 millions en décembre 1936, l'évasion des capitaux ou leur thésaurisation étant la conséquence du développement de l'expérience socialiste et des appels faits par l'Etat à la Caisse des Dépôts. A partir de 1938, un calme relatif étant revenu dans la politique financière, ce sont les événements internationaux qui prennent l'actualité et obligent cet établissement à se prémunir contre les retraits éventuels des fonds. Les disponibilités sont alors élevées et ont pu faire face à la panique des déposants, en septembre 1938. Elles devaient également permettre de passer le cap du début des hostilités. Le 30 juin 1939, en effet, 8.734.620.778 francs étaient à la disposition immédiate de la Caisse des Dépôts.

Le tableau ci-contre montre dans sa dernière colonne les fluctuations des comptes-courants depuis 1919, les colonnes précédentes indiquant les variations des comptes particuliers, depuis 1926¹.

Ce sont ces comptes spécialisés par l'origine des fonds qui les alimentent que nous allons maintenant examiner.

1. Aucun détail n'est fourni sur chacun des comptes-courants avant la refonte du bilan de la Caisse des Dépôts en 1929. Les chiffres des années 1926 à 1929 sont les sommes rectifiées portées au tableau de la Dette Flottante aux projets des budgets de 1927, 1928, 1929.

Ils sont portés à l'actif du bilan de la Caisse des Dépôts sous les rubriques suivantes :

1. *Compte-courant « Dépôts et Consignations »*. — Ce compte comprend toutes les sommes provenant des consignations et dépôts divers. Aucune limitation de capitaux ne lui est imposée par le Trésor, duquel il reçoit, d'autre part, un intérêt de 1 % capitalisé tous les trois ans.

Il est évident que seuls les dépôts et consignations faits volontairement par les particuliers et les établissements peuvent être influencés dans une certaine mesure par les événements. Quoi qu'il en soit, ce compte, qui était de 150 millions en 1919, est passé, au 30 juin 1939, à 2.708.136.270 francs, après avoir subi des fluctuations à peu près semblables à celles de l'ensemble.

2. *Compte-courant « Fonds non employés des Caisses d'Epargne ordinaires »*. — Ouvert en 1841, ce dernier était limité, en 1927, à 400 millions. L'article 62 de la loi des finances du 31 mars 1931 a décidé que désormais « les sommes non employées qui ne peuvent excéder 10 % des placements des Caisses d'Epargne sont versées en compte-courant au Trésor ou à la Banque de France dans les mêmes conditions que les autres éléments de la Dette Flottante portant intérêts »¹.

C'est pourquoi ce compte qui atteignait seulement 98 millions en 1919, après avoir suivi une courbe assez mouvementée, eu égard aux circonstances, s'élevait, au 30 juin 1939, à 2.375.027.564 francs.

1. Pour les fonds d'épargne, ces comptes-courants au Trésor sont doublés par d'autres à la Banque de France et destinés à recevoir les disponibilités des Caisses d'Epargne et des fonds de réserve et de garantie des Caisses d'Epargne ordinaires et postale.

3. *Compte-courant « Fonds non employés de la Caisse Nationale d'Epargne »*. — Créé en 1882, limité autrefois à 200 millions, il suit aujourd'hui les mêmes règles que le précédent et porte intérêt à 1 %.

Particulièrement sensibles aux évolutions de la situation économique et politique, il s'établissait à 2.490.505.559 francs, en fin juin 1939.

4. *Compte-courant « Caisse Nationale de retraites pour la vieillesse »*. — Ce compte, ouvert en 1885, avec un maximum de 50 millions, est le seul qui produise un intérêt supérieur à 1 %. En effet, celui-ci est déterminé d'après le taux moyen des placements à long terme de l'établissement.

Malgré un fléchissement important en 1930, la marge des fluctuations est relativement peu considérable et les fonds qui le composent s'élevaient à 31.136.085 francs, toujours au 30 juin 1939.

5. *Compte-courant « Retraites ouvrières et paysannes »*. Créé en 1910, il est limité à 100 millions et porte intérêt à 1 %.

Depuis 1937, il diminue régulièrement, par suite de la liquidation à peu près terminée de cette institution, et atteint 21.339.043 francs à la date susindiquée.

6. *Compte-courant « Assurances sociales »*. — La loi du 30 avril 1930 (art. 30 al. 3) décide que « les sommes non employées des Assurances sociales sont versées en compte-courant au Trésor dans les limites d'un maximum et à un taux fixés annuellement par la loi des finances ». Depuis 1936, ce maximum est de 1 milliard et le taux d'intérêt de 1 %.

Ayant relativement peu varié depuis sa création, il s'élevait à 1.108.558.254 francs, au 30 juin 1939.

Ces comptes-courants, portés à l'actif du bilan de la Caisse des Dépôts, représentent les fonds disponibles des différentes catégories énumérées. Leur contre-partie au passif, inscrite à la ligne « Créiteurs divers »¹ se montait au total de 4.439.824.486 francs, le 30 juin 1939.

Ce sont donc des capitaux énormes que la Caisse des Dépôts apporte au Trésor par ce moyen, afin de lui permettre de faire face aux échéances de la Dette Flottante. Mais celui-ci, de crainte d'augmenter les charges de cette Dette, a été obligé de limiter à la fois le taux d'intérêt de ces placements et les sommes reçues. D'autre part, pour cet élément du portefeuille, la Caisse des Dépôts doit tenir compte des intérêts opposés des déposants et des contribuables, et seules une direction prudente et une parfaite adaptation à la situation générale des Finances et de l'Economie nationale ont permis de surmonter toutes les difficultés.

*
* *
*

Expérience d'économie dirigée dans un régime libéral, la Caisse des Dépôts et Consignations a répondu parfaitement aux espoirs qui étaient placés en elle. Malheureusement la coexistence d'un établissement trop riche et d'un Trésor Public trop pauvre était une tentation irrésistible pour un législateur qui considérait ces fonds comme un réservoir inépuisable dont il pouvait disposer à sa guise. Peut-être l'accroissement continu de la fortune

1. Le montant des « Créiteurs divers » porté au bilan seulement depuis 1929 a subi les variations suivantes :

1929	903.086.119 fr.	1935	2.730.354.457 fr.
1930	1.013.288.759 —	1936	2.868.564.597 —
1931	2.539.496.260 —	1937	3.093.877.355 —
1932	3.418.196.560 —	1938	4.188.709.134 —
1933	4.108.738.154 —	1939 (30 juin)	4.439.824.486 —
1934	3.716.305.869 —		

de la Caisse des Dépôts aurait permis une semblable interprétation si cet organisme n'avait été créé, au contraire, que pour séparer les deniers privés des fonds publics et éviter à l'épargne de suivre les aléas du crédit de l'Etat.

Il faut donc espérer que, l'augmentation récente du maximum des dépôts aux Caisses d'Epargne, mesure prise pour lutter contre la thésaurisation qui se révèle actuellement importante, sera compensé très largement par la généralisation du régime de la répartition aux Assurances sociales. Ainsi la Caisse des Dépôts pourra voir arrêter l'afflux incessant de nouveaux capitaux qui alourdissent et rendent plus difficile sa tâche déjà si accablante.

* * *

L'extension des attributions et la multiplication des ressources de la Caisse des Dépôts et Consignations donnent à cet établissement public une influence sans cesse croissante sur la situation sociale, économique et financière de la France. Elles posent, d'autre part, le problème angoissant du placement d'un capital global de plus de cent milliards de francs, c'est-à-dire du tiers environ de la fortune privée de la Nation.

Aussi toute l'histoire de cet organisme est-elle une longue conciliation des contre-coups de l'ingérence toujours plus large de l'Etat en matière sociale et des appels toujours plus pressants du Trésor pour faire face aux besoins de la Dette Flottante.

Cependant, le développement de l'intervention des Pouvoirs Publics dans le domaine économique nécessitait la création, lorsqu'elles n'existaient pas, d'institutions

capables, en poursuivant le but qui leur était dévolu, d'apporter l'aide financière efficace qui leur était demandée.

Parmi ces établissements, qui présentent d'ailleurs une activité moins complexe et partant une influence plus circonscrite que celles de la Caisse des Dépôts et Consignations, une place particulière doit être faite au Crédit National.

CHAPITRE II

LE CRÉDIT NATIONAL

Le 11 novembre 1918, la France sortant victorieuse d'une guerre qui avait accumulé sur son territoire ruines et destructions considérables¹, devait penser à la restauration des régions qui avaient particulièrement souffert. C'est pourquoi, dès le 17 avril 1919, rompant avec la tradition², la charge de la réparation des dommages de guerre était dévolue à l'Etat. Mais en attendant que « l'Allemagne paie »³, le Trésor devait-il indemniser

1. Selon M. E. Ogier, ancien ministre des régions libérées (*Le Monde Illustré*, n° du 25 septembre 1920) voici l'étendue du désastre de 1914-1918 :

3.800.000	hectares sont à remettre en état,
227.000.000	mètres cubes de tranchées sont à combler,
310.000.000	mètres carrés de réseaux de fils de fer barbelés sont à enlever,
297.000	maisons d'habitation à reconstruire complètement, autant à réparer,
6.445	écoles, 2.674 églises, 2.447 mairies
4.486	usines détruites ou pillées (matériel et bâtiment inutilisables)
6.376	usines pillées (matériel enlevé ou détruit),
9.741	usines plus ou moins détériorées,
20.603	établissements industriels dévastés au total,
53.038	kilomètres de routes et chemins à refaire,
5.600	kilomètres de voies ferrées,
3.180	kilomètres de lignes téléphoniques,
3.168	ouvrages d'art détruits,
1.137	kilomètres de canaux à reconstruire.

2. C'était la première fois, en effet, que l'Etat se reconnaissait responsable des dommages du fait de guerre.

2. Traité de Versailles (29 juin 1919) article 232, § 2, qui met à charge de l'Allemagne la réparation des dommages causés à la population civile et à ses biens, en quelque lieu que ce soit, par quelque acte que ce soit.

lui-même directement les particuliers¹ ? Cela risquait d'accroître d'une façon dangereuse la Dette publique et de créer, d'autre part, des embarras très graves à la Trésorerie. Afin d'éviter de tels inconvénients et pour assurer la régularité des paiements aux sinistrés fut créé un organisme spécialisé : le Crédit National.

Cet établissement, dont l'organisation a été soigneusement adaptée au but poursuivi par ses fondateurs, a accompli une œuvre importante qui, malheureusement, vu les circonstances nouvelles, est encore loin d'être terminée.

Section I

Organisation du Crédit National.

La convention du 7 juillet 1919, ratifiée par la loi du 10 octobre suivant, pose les principes de l'organisation du Crédit National. Elle est complétée par les statuts approuvés par le décret du 20 octobre 1919. Ces deux sources principales ont été modifiées ultérieurement à plusieurs reprises, ainsi que nous le verrons.

A. Forme de la société et objet social.

« Le Crédit National pour faciliter la réparation des dommages causés par la guerre » est une société anonyme par actions, soumise comme telle aux dispositions de la loi de 1867. Elle a son siège social à Paris, et est créée pour une durée de 99 ans.

Cet organisme, comme son nom le fait pressentir,

1. Cf. article 48 de la loi du 17 avril 1919, qui a permis juridiquement la création du Crédit National.

applique son activité à la réparation des dommages de guerre. Il effectue, dans ce but, deux sortes d'opérations :

1^o Verser aux ayants-droit, pour le compte de l'Etat, et dans la limite des ressources que le Crédit National aura réalisées ou des sommes que l'Etat mettra à sa disposition, tout ou partie des indemnités payables en espèces, et qui leur sera allouée en toute propriété en vertu de la loi du 17 avril 1919 sur les dommages de guerre, et effectuer le service des intérêts dûs à propos de ces indemnités ;

2^o Consentir, pour le compte de l'Etat, et dans la même limite, tout ou partie de ces avances complémentaires d'une durée maxima de 25 ans prévues par les articles 5 et 44 de la même loi¹, lorsque les sinistrés feront emploi.

Dans ces deux cas — paiement des indemnités et des intérêts, avances pour reconstructions — le Crédit National agit sous la responsabilité de l'Etat et il est subrogé à ses droits.

Mais, en outre, il peut (art. 2 de la Convention du 7 juillet 1919) consentir, pour son propre compte, jusqu'à concurrence de 500 millions, des avances d'une durée maxima de 10 ans et minima de 3 ans², en vue de faciliter la création, le développement ou la remise en marche d'exploitations industrielles et commerciales établies en France et appartenant à des Français³.

1. Voir la loi du 17 avril 1919, article 5, alinéas 4, 5, 6 et article 44.

2. Cette durée a été portée dans différents cas à 20 ans : prêts à la Guadeloupe (1929), à la Réunion (1932).

3. La convention du 24 mars 1929, ratifiée par la loi du 10 avril 1929 ajoutait : « ... et d'exploitations industrielles, commerciales ou agricoles établies en Algérie, dans les colonies, pays de protectorat et pays sous mandat appartenant à des Français ». Cette addition a été supprimée lors de la création du Crédit Colonial par la loi du 8 août 1935 et la convention du 30 octobre 1935 qui a transféré à ce nouvel organisme tous les bénéfices et toutes les charges résultant de ces prêts (à la Guadeloupe, à la Réunion).

Dans la limite de ces 500 millions, le Crédit National doit réserver les 4/5 des fonds aux industriels et commerçants des régions évacuées ou envahies et il ne peut avancer aux mêmes bénéficiaires qu'une somme maximum fixée par les statuts¹. L'Etat accorde alors sa garantie pour les emprunts que la société pourrait émettre afin de se procurer les ressources nécessaires au financement de ces prêts.

Des conventions nombreuses conclues ultérieurement avec l'Etat ont élargi sensiblement le champ d'action de cet établissement, comme nous le verrons plus avant.

Le Crédit National garde néanmoins son entière liberté pour les opérations qu'il entreprendrait avec son capital, ses réserves et les obligations émises sous sa seule responsabilité.

Mais dans tous les cas envisagés, cette société, n'est pas une banque, au sens courant du terme ; elle ne peut, en effet, recevoir aucun dépôt ni d'espèces ni de titres, consentir aucune avance autre que celles visées ci-dessus, escompter aucun effet de commerce ou autre que ceux nécessaires à la réalisation de son objet social. « Restrictions opportunes, selon M. Laurent Eynac, tant au regard des banques proprement dites, qui eussent peut-être hésité à contribuer à la création d'un établissement concurrent, qu'au regard de l'Etat qui ne saurait couvrir de sa garantie des opérations trop aléatoires et pour lesquelles son intervention ne se justifierait pas »².

Dès maintenant apparaît donc le trait caractéristique de l'organisation du Crédit National : établissement

1. L'article 54 des statuts relatifs à la règle des 4/5 a été modifié par les décrets des 13 mai 1936 et 1^{er} août 1938. L'article 60 des statuts relatifs à la limite des prêts à un même bénéficiaire a été modifié par les décrets des 12 juillet 1928, 16 février 1932, et 1^{er} août 1938.

2. Rapport Laurent Eynac. Ch. des députés annexe n° 7089 (*J. off.*, Déb. 1919, II, p. 3049).

public de caractère commercial agissant parfois avec la garantie de l'Etat et presque toujours sous son contrôle.

B. Direction et administration.

La société est administrée par un directeur général et deux directeurs qui suppléent ce dernier dans sa tâche. Tous trois sont nommés par décret du Président de la République (aujourd'hui par décret du Chef de l'Etat français) contresigné par le Ministre des Finances sur présentation du Conseil d'administration. Avant de prendre possession de leurs fonctions, ils doivent justifier respectivement de la propriété d'au moins 100 et 50 actions du Crédit National qui, inaliénables, sont affectées par privilège à la garantie de leur gestion. En outre, ils ne peuvent, cependant, diriger aucune autre société ou entreprise¹.

Le directeur général organise les services, signe la correspondance, les quittances, les chèques, les virements, les mandats, fait tous actes conservatoires et exerce les actions judiciaires. Il peut déléguer ses pouvoirs aux directeurs pour un ou plusieurs objets déterminés.

Il agit sous le contrôle du Conseil d'administration, qu'il préside. Ce Conseil est composé des directeurs et d'administrateurs dont le nombre variait de 20 à 24, nommés par l'Assemblée générale des actionnaires pour 6 ans. Leur nombre a été réduit à 11 par la loi du 24 novembre 1940, à dater du 1^{er} janvier 1941. Les administrateurs doivent aussi posséder plus de 50 actions et ne prendre un intérêt direct ou indirect dans une entreprise ou dans un marché passé par le Crédit National ou pour son compte.

1. En vertu de la loi du 24 novembre 1940, le directeur général du Crédit national est conseiller de droit de la Banque de France et fait partie du Conseil d'administration à ce titre.

Le Conseil d'administration, qui se réunit au moins une fois par mois, délibère sur toutes les questions qui ne sont pas réservées statutairement au directeur général, notamment sur les comptes annuels et sur toutes les questions à soumettre à l'Assemblée générale¹.

En outre, trois censeurs étaient nommés chaque année par la même assemblée. Depuis la loi du 24 novembre 1940, 4 censeurs, dont deux sont nommés par l'Assemblée générale, et les deux autres désignés par le Ministre Secrétaire d'Etat aux Finances ; ceux-ci, ayant seuls le droit de convoquer l'Assemblée générale, veillent à la stricte application des statuts, examinent les comptes et font un rapport annuel sur la situation financière de la société devant l'Assemblée générale².

Enfin, les Assemblées générales, qui représentent l'ensemble des actionnaires et les engagent tous par leurs délibérations, suivent le droit commun : les Assemblées générales ordinaires approuvent ou rejettent les comptes, nomment administrateurs et censeurs, décident de la création et de l'émission des obligations ; les assemblées générales extraordinaires peuvent, sur l'initiative du Conseil d'administration, et après approbation du Conseil d'Etat, modifier les statuts, sauf en ce qui concerne la nationalité de la société et l'augmentation des engagements des actionnaires³.

C. *Le capital social et les actions.*

Le Crédit National est, comme nous l'avons vu, une société anonyme par actions. Son capital social de 100 millions est divisé en 200.000 actions de 500 francs

1. Voir articles 20 à 35 des statuts.

2. Voir articles 37 et 38 des statuts, modifié le 1^{er} août 1938.

3. Voir articles 30 à 50 des statuts. Pour l'organisation intérieure et les différents services, Lambert, Louis, *op. cit.*, p. 81-83.

payables en numéraire et libérables du quart à la souscription. Elles devaient rester 10 ans sous forme nominative, alors même qu'elles seraient entièrement libérées.

Toutes les actions ont été souscrites par des banques, le commerce et l'industrie, mais non par le public, car on avait peur que les actions ne tombent au-dessous du pair rapidement, au cas où l'accueil fait par les particuliers en Bourse ne serait pas très favorable.

Si le capital social était augmenté un jour — ce qui ne s'est pas produit — la souscription en serait réservée aux titulaires des actions anciennes, afin de les récompenser des risques initiaux qu'ils ont consenti à courir. La réduction de ce même capital se ferait dans les formes habituelles.

Dans la mesure où il ne sert pas à couvrir les frais de constitution, d'établissement ou d'exploitation de la société ou à effectuer les opérations statutaires, il est constitué par des espèces en caisse à la Banque de France et au Trésor, des bons, obligations et rentes de l'Etat français ou par des titres admis en garantie des avances de la Banque de France.

D. Les avantages consentis par l'Etat au Crédit National et leur contre-partie.

Les Pouvoirs Publics, ayant intérêt aux paiements réguliers des indemnités de dommages de guerre, autorisent le Crédit National, lorsque le marché financier est aisé et abondant, à émettre des emprunts pour se procurer les fonds nécessaires. Dans ce cas, en vertu de l'article 7 de la convention du 7 juillet 1919, l'Etat inscrit chaque année à son budget les annuités devant assurer le service d'intérêt, le remboursement, et les primes et lots des obligations émises avec l'autorisation

du Ministre des Finances. Ces annuités sont affectées, par privilège à cette destination¹.

Le Trésor, d'autre part, s'est engagé, au cas où la société émettrait des titres libellés en monnaies étrangères, à prendre à sa charge les frais de change et autres frais accessoires, y compris les impôts étrangers, de telle sorte que le Crédit National se trouve placé dans la même situation que s'il avait créé et émis toutes ses obligations en francs français. Cette hypothèse ne s'est pas, à notre connaissance, réalisée jusqu'à ce jour.

Ces obligations jouissent, en outre, des mêmes immunités fiscales que les fonds d'Etat, si bien que tous ces avantages, en assurant aux emprunts du Crédit National la double garantie de cet établissement et de l'Etat, ont pour conséquence de lier leur sort à celui des valeurs du Trésor. En temps de crise financière, elles suivront les vicissitudes de ces dernières : leurs cours baisseront en bourse et il faudra, pour attirer les souscripteurs, élever le taux d'intérêt jusqu'au moment où il sera devenu prohibitif. Les Pouvoirs Publics devront alors faire face à tous les remboursements aux indemnitaires et non plus seulement aux frais du service des obligations.

Ce sont là de lourdes charges que l'Etat a acceptées de supporter, mais en contre-partie, il a entendu que le Crédit National mît à sa disposition les fonds qui se trouveraient momentanément sans emploi, enfin de venir grossir les ressources de la Dette Flottante.

Mis à part un fonds de roulement de 10 millions, toutes les sommes provenant d'emprunt émis par la société et

1. Il ne faut pas oublier qu'à côté des obligations gagées par une annuité de l'Etat, le Crédit National peut émettre des emprunts gagés uniquement sur les ressources propres avec ou sans la garantie de l'Etat. Ce sera le cas, par exemple, pour les prêts à long terme au delà de la limite des 500 millions. Cela s'est produit plusieurs fois, les 21 janvier et 25 juillet 1932, en janvier et juillet 1939.

dont le service est assuré au moyen d'une annuité inscrite au budget de l'Etat seront versées au Trésor dans le délai de 15 jours après leur encaissement. Elles y resteront bloquées sans intérêt jusqu'au moment de leur utilisation (art. 9 de la Convention du 7 juillet 1919, art. 4 de la Convention du 12 février 1934, art. 3 des Conventions des 30 août 1937, 10 décembre 1937 et 16 novembre 1938).

D'autre part, les sommes payées au Crédit National par les bénéficiaires des avances complémentaires pour réparation de dommages de guerre, à titre de remboursement et d'intérêts de ces avances, seront reversées par lui à l'Etat ou portées à un compte spécial « A » dans un délai de 15 jours après leur encaissement (art. 10 de la Convention du 7 juillet 1919); \

La même mesure s'applique pour le remboursement du capital des prêts à long terme consentis par la société en vertu des Conventions des 7 juillet 1919, 11 avril 1930 et 30 octobre 1935¹. Les sommes seront reversées à l'Etat ou portées à un compte spécial « B » dans les mêmes délais. Toutefois, le Trésor s'engage à remettre ces fonds au Crédit National, sur sa demande, pour consentir de nouvelles avances, étant entendu qu'à partir de la trentième année les remboursements faits au Trésor lui seront acquis définitivement à raison de 25 millions de francs par an.

Enfin les intérêts des prêts à long terme subissent le même sort : ils sont reversés à l'Etat dans les 15 jours qui suivent leur encaissement ou portés à un compte spécial « C », après déduction, s'il y a lieu, de la somme nécessaire pour qu'une contribution de 1 % (affectée moitié à une

1. Convention du 11 avril 1930 pour la réparation des dommages de caractère exceptionnel causés par les orages et les crues du 1^{er} au 10 mars 1930 dans le Sud-Ouest de la France ; convention du 30 octobre 1935 portant création du « Crédit Colonial ».

réserve spéciale et moitié laissée à la disposition du Conseil d'administration) puisse être maintenue à ce taux.

Toutes ces sommes ne portent pas intérêts, mais il en est autrement si elles sont versées, au crédit du Trésor, aux comptes A, B ou C. A dater du 16^e jour de leur encaissement, elles produisent au profit de l'Etat un intérêt. Ces comptes sont arrêtés semestriellement les 30 juin et 31 décembre de chaque année, et le solde créditeur, y compris les intérêts de semestre, est obligatoirement versé au Trésor (art. 13 de la Convention du 7 juillet 1919).

E. Répartition des bénéfices et liquidation de la société.

Malgré ces dépôts, l'Etat n'a pas considéré être assez rémunéré de ses services et il a voulu participer aux bénéfices annuels de la société ainsi qu'à ceux qui pourraient se manifester lors de la liquidation de cette dernière. Aussi des règles strictes ont-elles été imposées pour la répartition des bénéfices de chaque fin d'exercice financier.

Au cas de bénéfices réalisés grâce aux obligations garanties par l'Etat, il est prélevé avant le partage, sur le bénéfice net de la société, sous déduction de toutes charges et de tous frais et amortissements :

- la somme destinée à la réserve légale ;
- la somme destinée aux différentes réserves spéciales pour contrats en cours (50 % de la contribution de 1 % perçue sur les intérêts des avances) ;
- la somme que l'Assemblée générale peut juger utile d'affecter à une réserve supplémentaire ;
- la rémunération du capital.

Le solde est divisé en deux portions proportionnellement, d'une part, aux obligations gagées par une annuité inscrite au budget de l'Etat et affectées aux prêts et, d'autre part, au capital de la société et de ses

réserves autres que les réserves spéciales pour contrats en cours et aux obligations non gagées par l'Etat. La première portion est alors partagée également entre l'Etat et les actionnaires, la deuxième fraction est acquise en entier à ces derniers¹.

S'il s'agit de bénéfices réalisés avec les ressources propres du Crédit National, ils sont à la disposition exclusive des actionnaires (art. 17 de la convention du 17 juillet 1919).

Mais le Trésor pense, d'autre part, réaliser des avantages lors de la liquidation de la société. Celle-là est réglée de la façon suivante :

Lorsque l'Assemblée générale aura décidé du mode de liquidation, le passif sera déduit de l'actif. Le surplus de l'actif net amortira le capital des actions émises, si ce remboursement n'a pas encore eu lieu. Le solde sera alors divisé en deux parts proportionnellement aux montants des deux catégories suivantes de capitaux employés :

1° les sommes qui servent au moment de la dissolution de la société et proviennent d'obligations gagées par des annuités budgétaires.

2° les sommes représentant dans les mêmes conditions le capital, les réserves et les ressources provenant d'obligations non gagées par des annuités budgétaires.

La première part sera répartie également entre l'Etat et les actionnaires, l'autre sera acquise entièrement à ces derniers.

Telle est l'organisation du Crédit National, du point de vue juridique, et ce bref tableau statique montre déjà combien grande est la part de l'Etat dans son fonctionnement, par suite de son contrôle quasi permanent

1. Article 64 des Statuts modifié par décret du 1^{er} août 1938.

et total. L'examen des faits va également révéler la compénétration de plus en plus étroite de cet établissement public avec le Trésor. L'adaptation aux circonstances de la vie courante va ainsi transformer la société en une véritable « annexe » du Ministère des Finances, la réparation des dommages de guerre étant devenue depuis quelques années un objet secondaire de son activité, et n'ayant repris son actualité que depuis quelques mois.

Section II

L'Œuvre du Crédit National

Dans tous les domaines qui lui ont été confiés par l'Etat, le Crédit National, grâce aux ressources dont il disposait, s'est acquitté à la satisfaction de tous de l'œuvre qu'il avait entreprise, que ce soit la réparation des dommages de guerre ou les prêts à long terme, qu'il s'agisse de l'aide apportée au Trésor dans le financement de grands travaux ou des avances faites à certaines entreprises pendant la durée de la guerre 1939-1940, qu'il s'agisse enfin de l'activité qu'il a déployée depuis l'Armistice.

Après avoir examiné brièvement les ressources dont il dispose, cela nous conduira donc à étudier l'œuvre accomplie par le Crédit National depuis sa création et les résultats obtenus.

A. Les ressources du Crédit National.

Depuis sa création, le Crédit National a vu croître d'une façon extraordinaire ses attributions. Il a été pour le Trésor un auxiliaire précieux dans maintes circonstances. Pour mener à bien les tâches qui lui furent con-

fiées, des capitaux importants lui furent nécessaires. Comment les a-t-il obtenus ?

En temps normal, la société se procure des fonds en émettant des emprunts, dont le service est gagé par une annuité inscrite au budget de l'Etat. Mais que le marché se trouve saturé ou inquiet, qu'une crise du crédit public survienne, la société en subira les contre-coups, car ses titres sont intimement liés au sort des fonds d'Etat. Il faudra dans ce cas rechercher des capitaux par d'autres moyens.

De 1919 à 1925 de nombreux emprunts furent émis. En cette dernière année, il ne fut plus possible, pour des causes multiples, de recourir à ce procédé. L'Etat avance alors les ressources nécessaires et continue jusqu'en 1934 à le faire. A partir de cette date, de nouvelles émissions ont lieu et viennent s'ajouter aux crédits d'ailleurs peu importants alloués par les Pouvoirs Publics.

1° *Les emprunts de 1919 à 1924.* — Ces emprunts sont autorisés en vertu de l'article 3 de la convention du 7 juillet 1919 et le Ministre des Finances doit consentir à chacun d'eux.

En fait, on compte pendant cette période 8 emprunts totalisant 51 millions de titres émis et 25 milliards en capital nominal de souscription :

1° Emission d'obligations 5 % 1919 à lots¹.

1. Le premier emprunt, d'un capital nominal de 4 milliards, représenté par 8 millions d'obligations à lot 5 %, à 500 francs, fut émis à 495 francs avec jouissance au 1^{er} janvier 1920. Les titres étaient amortissables en 75 ans, soit à 600 francs, soit au pair. Actuellement 513.800 sont remboursés.

L'émission 5 %. 1920, effectuée pour un capital nominal de 4 milliards, représenté par 8 millions d'obligations à 500 francs, eut lieu au prix de 485 francs, avec jouissance à dater du 15 juin 1920. Amortissables en 75 ans les obligations étaient remboursées au pair de 500 francs ou par des lots. 365.300 titres sont actuellement amortis.

Le troisième emprunt, fait pour un capital nominal de 3 milliards, re-

- 2° Emission d'obligations 5% 1920 à lots ;
- 3° Emission d'obligations 6% 1921 à lots ;
- 4° Emission de bons décennaux 6% février 1922 sans lots ;
- 5° Emission de bons 6% juillet 1922 sans lots ;
- 6° Emission de bons 6% janvier 1923 à lots ;
- 7° Emission de bons 6% juin 1923 à lots ;
- 8° Emission d'obligations 6% janvier 1924 à lots.

Tous les titres jouissent d'une garantie pleine et entière de l'Etat pour le service des intérêts, des primes et lots du remboursement du capital, car une annuité inscrite au budget de l'Etat est affectée par privilège à cet objet.

Les porteurs bénéficient, d'autre part, d'une complète exemption fiscale, les obligations et bons jouissent des mêmes immunités que les fonds d'Etat.

Les titres sont au porteur ou nominatifs.

Le paiement des coupons et le remboursement des va-

présenté par 6 millions d'obligations 6% à 500 francs, fut émis au prix de 498 fr. 50. L'amortissement eut lieu exclusivement par lots de 1921 à 1926, ensuite au pair de 500 francs ou par lots.

Dans le quatrième emprunt, il fut émis, pour un capital nominal de 4.170 millions, 9.420.000 bons 6% décennaux à 500 francs émis à 497 fr. 50 (plus le coupon payable d'avance), ils étaient remboursables à 500 francs le 1^{er} février 1924, à 507 fr. 50 en 1927...

Le cinquième emprunt reprend le même type 6%. Il est émis 6.850.000 bons 6% de 500 francs pour un capital nominal de 3.290 millions. Le remboursement a lieu, au gré du porteur, à 500 francs (plus le coupon échu) le 1^{er} juillet 1925 et ensuite avec augmentation de 5 francs de capital tous les 3 ans, le Crédit national se réservant toutefois le droit de rembourser par anticipation à 530 francs (coupon compris).

Avec la sixième émission, les lots réapparaissent. Il est placé 6 millions de bons 6% à 500 francs pour un capital nominal de 3 milliards. Amortissables en 25 ans, les titres émis à 498 fr. 50 sont remboursables au pair de 500 francs ou par lots. 131.400 sont remboursés.

Le septième emprunt a lieu pour un capital nominal de 4 milliards de francs, représenté par 8 millions de bons 6% à 500 francs. Amortissables en 25 ans, les titres émis à 490 francs (avec coupon plein en octobre) sont remboursables au pair ou par lots. 85.300 sont amortis.

Enfin, le huitième emprunt rapporte un capital nominal de 1 milliard 633.413.500 fr. représenté par 3.266.827 titres de 500 francs. à 6%. Remboursables en 50 ans, l'amortissement a lieu soit par lots, soit avec primes progressives de 2 francs par an à dater de 1928. Le prix d'émission est de 490 fr. 389.000 obligations sont actuellement remboursées.

leurs amorties sont effectuées aux Caisses du Crédit National, des Trésoreries générales, des receveurs particuliers des finances, des percepteurs, et dans les banques et établissements de crédit agréés par le Crédit National.

Les titres sont tous admis à la côte officielle de la Bourse et partant immédiatement négociables.

La société s'engage à ne pas convertir les émissions avant une certaine date, mais elle se réserve néanmoins la faculté de rembourser au pair ou avec primes, suivant les emprunts, les titres non amortis par anticipation.

Les intérêts sont payables par semestre.

Le prix d'émission est toujours au-dessous du pair, la valeur nominale du titre étant de 500 francs.

Tous les emprunts, sauf ceux de 1922, sont avec lots, l'attrait de cette modalité a été irrésistible dans les premières émissions, qui ont connu un très gros succès. Mais peu à peu, avec l'affaiblissement du crédit public et la saturation du marché, il a fallu ajouter un taux d'intérêt de plus en plus rémunérateur. De 5,30 %, il s'est élevé à 5,60 %, 6,25 %, 6,48 %, 7,20 % pour atteindre près de 9 % dans l'emprunt de 1924. On était arrivé à la limite. Désormais aucune émission ne pouvait être placée, au moins pendant un certain temps.

2. *Les avances de l'Etat à partir de 1925.* — En attendant une exécution rigoureuse du Plan Dawes et le rétablissement du budget, concordant avec le ralentissement puis la cessation du recours croissant à la Banque de France, l'œuvre du Crédit National n'en doit pas moins continuer. C'est pourquoi la loi du 28 février 1925 (art. 11) prévoit que le Ministre des Finances inscrira au crédit de cet établissement chaque mois des sommes variables suivant les disponibilités de la trésorerie. A

partir de 1926, c'est la loi des finances de l'exercice qui fixe le montant des avances, pour le règlement en espèces des indemnités des dommages de guerre.

Les premières années, constituant la seule source de revenus pour le paiement des dites indemnités, et malgré un Trésor Public en difficultés sérieuses jusqu'en 1927, des fonds variant de 1 milliard à 1 milliard 250 millions, furent mis par l'Etat à la disposition de cet établissement public. Dès 1932, ces avances diminuent fortement et à dater de 1934 elles tombent à 200 millions, puis 150 et enfin à 6 millions en 1940. Car, depuis 1934, le Crédit National émet à nouveau des emprunts, et de ce fait, accumule le produit des appels au public et celui des subsides offerts par l'Etat. En résumé, le Trésor avait effectivement versé à cet organisme, au 30 septembre 1939, 7.895 millions¹.

Sans doute, de 1928 à 1930, la situation du marché à long terme, très affermie, aurait permis de nouvelles

1. Montant des avances faites par l'Etat au Crédit National depuis 1925.

Années	Lois autorisant les avances	Montant des crédits ouverts (en millions)	Montant des versements effectués cumulés (en millions)	Observations
1925	Lois diverses	1.000	1.000	
1926	L. 27 fév. 1926 (art. 10)	1.000	2.000	
1927	L. 19 déc. 1926 (art. 105)	1.250	3.250	
1928	L. 27 déc. 1927 (art. 171)	1.250	4.435	
1929	L. 30 déc. 1928 (art. 207)	1.250	5.500	
1930	L. 16 avr. 1930 (art. 249)	1.150	6.503	
1931	L. 31 mars 1931 (art. 176)	1.000	7.153	
1932	L. 31 mars 1932 (art. 92)	750	7.558	
1933	L. 31 mai 1933 (art. 72)	375	7.793	
1934	L. 28 fév. 1934 (art. 112)	200	7.850	
1935	L. 31 déc. 1934 (art. 52)	150	7.865	
1936	L. 31 déc. 1935 (art. 82)	—	8.875	Le montant des avances ne peut dépasser celui des crédits inscrits l'état A bis.
1937	L. 31 déc. 1936 (art. 119)	—	7.885	
1938	L. 31 déc. 1937 (art. 156)	—	7.895	
1939	L. 31 déc. 1938 (art. 126)	9, 5	7.895	
1940	L. 31 déc. 1939 (art. 63)	6, 5		

émissions, mais il fallait garder précieusement ces disponibilités pour l'œuvre d'amortissement de la Dette publique entreprise par la Caisse créée à cet effet, en août 1926.

3. *Les nouveaux emprunts à partir de 1934.* — Jusqu'en 1934, aucun emprunt du Crédit National ne fut émis¹, le Trésor pouvant suffire à doter cet établissement de ressources suffisantes. Mais à cette date la situation se renverse et se sera bientôt l'Etat qui recourra à la Société pour qu'elle lui vienn en aide.

Les emprunts émis depuis cette date et gagés par l'Etat sont les suivants² :

1^o Emission d'obligations 5% 1934 à lots et remboursable à 1.050 fr. ;

2^o Emission d'obligations 5% 1935 à lots, net d'impôt, remboursable à 1.000 fr. ;

3^o Emission d'obligations 5,50% 1937 à lots, net d'impôt, remboursable à 1.000 fr. ;

4^o Emission d'obligations 6% 1938 à lots, net d'impôt, remboursable à 1.000 fr.

Les deux derniers emprunts ont été émis pour le financement du compte des investissements en capital³ (grands travaux) et par un capital nominal de 1 milliard

1. En dehors de deux emprunts non gagés par une annuité inscrite au budget de l'Etat, émis en janvier et juillet 1932 pour un montant total de 400 millions de francs. Un décret du 23 avril 1941 a décidé le remboursement anticipé de la totalité de ces émissions, à partir du 28 avril. Pour concourir à cette opération, un nouvel emprunt a été lancé dont les obligations 4% ont été émises à 4.800 francs pour 5.000 francs. Le montant de cet emprunt est de 300 millions.

2. Deux nouveaux emprunts 5% non gagés par des annuités de l'Etat, furent émis en janvier et juillet 1939 pour un capital de 100 millions chacun et un autre à 3,50% a été contracté, le 12 janvier 1942, pour un capital nominal de 300 millions.

3. Cf. p. 152.

chacun. Tous les titres de ces diverses émissions ont une valeur nominale de 1.000. Les remarques faites précédemment s'appliquent toutes ici, sauf celle relative au taux d'intérêt qui varie entre 5,40% en 1934 et 7,10% en 1938¹.

4. *Bons et obligations du Crédit National en circulation et amorties.* — La circulation des titres émis par le Crédit National et gagés par une annuité inscrite au budget de l'Etat suit à peu près les vicissitudes des emprunts. Elle atteint son maximum, fin 1923, avec 23.941 millions, décroît ensuite jusqu'en 1933 et tombe, à cette date, à environ 16 milliards 1/2. Avec les nouvelles émissions de 1934 et 1935, elle augmente de 500 millions, puis redescend pour remonter, en 1938, à 18.500 millions et retomber au 30 juin 1939 à 18.354 millions.

Quant à l'amortissement, après un départ assez lent

1. L'emprunt 1934 fut lancé pour un capital nominal de 1 milliard, représenté par 1 million d'obligations 5% de 1.000 francs, amortissables en 30 ans par voie de tirages au sort avec lots ou avec primes. Les titres sont exempts de toutes taxes spéciales sur les valeurs mobilières. Le prix d'émission fut de 990 francs. 125.000 obligations sont amorties.

L'émission de 1935 fut faite pour un capital nominal de 700 millions, représenté par 700.000 obligations 5% de 1.000 francs amortissables en 30 ans par voie de tirages au sort, soit au pair de 1.000 francs, soit avec lots. Le prix d'émission fut de 980 fr., ce qui porte le taux d'intérêt réel à 5,75% environ. 63.700 titres sont remboursés.

Avec l'emprunt d'octobre 1937, le type 5 1/2% triomphe. Il est émis un million d'obligations à 1.000 francs chacune représentant un capital nominal d'un milliard de francs. Les titres, amortissables en 40 ans, sont remboursés par tirages au sort avec lots ou au pair, à l'échéance du coupon en cours, au moment du tirage. Le prix d'émission est de 915 francs, ce qui porte le taux effectif d'intérêt à 6,25%, 28.000 titres sont actuellement remboursés.

L'emprunt de février 1938 est émis pour un capital nominatif de 1 milliard de francs, représenté par 1 million d'obligations 6% à 1.000 francs amortissables en 40 ans, soit au pair soit avec lot. Le prix d'émission est de 940 fr. 20.000 titres sont actuellement amortis.

Un nouvel emprunt a été contracté le 26 janvier 1942 pour un capital de 5 milliards, sous forme d'obligations 3 1/2% amortissables en 50 ans et 3 mois. Le prix d'émission est de 982 fr. 50 pour les obligations de 2.000 francs. Cet emprunt est gagé par les annuités de l'Etat. C'est l'émission la moins onéreuse depuis la création du Crédit National.

et un saut brusque en 1924, il s'effectue régulièrement et atteignait, au 31 décembre 1939, 10.776 millions ¹.

Ajoutons que les différentes opérations de conversion ont donné d'excellents résultats : celle effectuée en mai 1927 par la Caisse Autonome d'Amortissement atteignit 583 millions d'obligations du Crédit National, et celle de 1932 fut également salutaire ².

Une nouvelle conversion a été réalisée depuis l'Armistice, en vertu de l'autorisation incluse dans la loi des finances du 31 décembre 1940 et sur arrêté de M. le Ministre Secrétaire-d'Etat à l'Economie Nationale et aux Finances, en date du 6 mai 1941. Un emprunt 4% à lots, gagé par des annuités de l'Etat a été lancé pour un montant de 12 milliards, afin de faire face au remboursement ou à la conversion des emprunts émis par le

1. Tableau des obligations et bons du Crédit National en circulation et amorties.

Années	Obligations et Bons en circulation	Obligations et Bons amortis
1920	7.993.000.000	7.000.000
1921	10.993.950.000	20.050.000
1922	18.962.549.000	37.451.000
1923	23.941.348.000	58.652.000
1924	23.853.279.500	1.780.134.000
1925	22.091.330.500	3.542.083.000
1926	21.585.514.000	4.047.899.500
1927	20.067.991.500	5.565.422.000
1928	19.966.522.000	5.666.891.500
1929	19.929.378.000	5.704.035.500
1930	19.890.179.000	5.743.234.500
1931	10.355.856.500	6.277.557.000
1932	17.180.245.500	8.453.168.000
1933	16.644.599.500	8.988.814.000
1934	16.980.302.000	9.653.111.500
1935	17.128.316.500	10.205.097.000
1936	16.568.274.000	10.765.139.500
1937	17.481.975.000	10.597.589.500
1938	18.402.681.000	10.682.958.500
1939	18.305.234.000	10.776.101.000
1940	17.405.184.500	11.654.560.725

A cela il faut ajouter pour être complet environ 850 millions de bons et d'obligations non gagés par l'Etat.

2. Cf. Caisse Autonome d'Amortissement, p. 210.

Crédit National aux taux de 6 % et 5 1/2 % (8 milliards 1/2), des titres de dommages de guerre (1 milliard) et des obligations du Trésor à 15 ans (500 millions) et, d'autre part, pour satisfaire au remboursement de 2 milliards de titres créés par les groupements de sinistrés. Seule cette dernière opération a nécessité une émission en numéraire, le surplus ayant lieu par échange des anciens titres contre les nouveaux.

Prenant place dans la politique d'abaissement du taux de l'argent, cette conversion a été un véritable succès et a permis un allègement de la Dette publique et une économie budgétaire annuelle de 250 millions environ¹.

Telles sont les ressources dont la société a disposé depuis sa création. Nous allons voir que leur emploi a servi à des causes multiples et à des destinations diverses.

B. La réparation des dommages de guerre.

Dès sa création, cet établissement s'est appliqué à la réparation des dommages de guerre avec un esprit très pratique, malgré une procédure assez longue qui avait pour résultat de faire passer par elle tous les règlements de l'espèce².

1. Cet emprunt, ouvert le 12 mai 1941, est divisé en obligations de 2.000 francs amortissables en 50 ans et 3 mois et porte jouissance à dater du 1^{er} juin 1941. Le prix d'émission est de 1980 francs. Les intérêts seront versés semestriellement. Le Crédit National se réserve le droit de rembourser par anticipation à partir du 1^{er} janvier 1950 pour les obligations entières et à toute époque, au pair majoré des intérêts courus, pour les demis et quarts d'obligations émis pour les besoins de la conversion. Les titres sont au porteur ou nominatifs. L'emprunt est exempt, pour toute la durée de ses obligations, de toutes taxes spéciales frappant les valeurs mobilières.

2. Le sinistré établit la liste de ses pertes et présente, devant la Commission cantonale du lieu du dommage, un devis estimatif, l'évaluation faite en valeur 1914 étant multipliée par un coefficient de surenchérissement (frais supplémentaires). La Commission fixe le dommage, la préfecture établit le dossier et l'envoie au Ministère des Régions libérées qui fait le décompte des intérêts. Le dossier est ensuite adressé au Ministère des Finances aux fins d'établissement des titres par la Direction de la Dette

Les paiements se sont multipliés d'année en année mais le mode de versement a varié avec les difficultés qui surgissaient dans les finances de l'Etat.

1. *Paiements en espèces.* — Le Crédit National, ayant dans les premières années de sa création une trésorerie très aisée, versa, en espèces, les sommes dues pour les indemnités, à moins que le bénéficiaire n'ait un compte en banque, dans une Trésorerie générale ou dans un bureau de chèques postaux. Dans cette dernière hypothèse, le paiement avait lieu par virement. Ce procédé était même obligatoire pour les titres dont le montant était supérieur à 50.000 francs.

Dès 1923, l'ère des facilités était révolue et les versements effectués en espèces aux sinistrés ne constituèrent plus, dans la plupart des cas, qu'une soulte, la plus grande partie était faite en valeurs du Trésor.

Le Crédit National opérait ses paiements sous les trois rubriques suivantes :

- paiements sur titres définitifs, comprenant les acomptes et les intérêts dûs à propos des indemnités ;
- paiements des avances sur indemnités,
- remboursement sur délégations de certificats provisoires remis aux sinistrés appartenant à un groupement¹, et qui furent mis à la charge du Crédit National jusqu'en 1922.

Ces divers éléments ont évolué au cours des années. D'abord prééminants les paiements des avances dimi-

inscrite. Puis, le tout est adressé au Crédit National qui ouvre un compte au sinistré et lui fait parvenir son dossier complet ainsi que le 1/4 du montant de ses dommages, sans justification, à titre d'acompte.

1. La loi du 31 juillet 1920 autorise la constitution de groupements de sinistrés qui peuvent émettre des emprunts pour se procurer des ressources sous l'égide de l'Union industrielle de crédit pour la reconstruction et avec la garantie de l'Etat. Les certificats provisoires des emprunts furent remboursés jusqu'en 1922 par le Crédit National.

nuent à partir de 1924 pour devenir infimes depuis 1934. Plus irréguliers sont les acomptes, qui décroissent néanmoins assez régulièrement depuis 1929. Enfin le versement des intérêts ont toujours eu une marche constamment descendante.

Au 30 septembre 1939, le montant total des paiements en espèces s'élevait à 32.569.798.980 francs¹.

2. *Paiements en obligations décennales de la Défense Nationale.* — La loi du 28 février 1923 décide que désormais les indemnités seront payées, partie en espèces et partie en obligations décennales 1919-1929 et 1922-1932 5 %, délivrées pour leur valeur à l'époque du paiement suivant un barème établi par le ministère des Finances. Ces titres étaient nominatifs et le plus souvent aliénables.

1. Tableau des paiements en espèces effectués par le Crédit National.

Désignation des périodes	Avances sur indemnités	Acomptes sur titres définitifs	Intérêts sur titres définitifs	Délégations (remboursem.)	Total
	fr.	fr.	fr.	fr.	fr.
1919-31 déc. 1920	370.552.925	81.756.496	22.866.979	1.459.183.831	1.934.360.231
1921	4.326.429.343	1.329.026.067	244.709.179	1.246.334.502	7.146.499.091
1922	3.228.724.995	3.666.542.158	880.809.733	33.165.109	7.809.241.995
1923	1.476.963.120	3.590.232.400	371.652.189	—	5.438.847.709
1924	437.986.961	1.505.550.392	120.242.524	—	2.063.779.877
1925	66.717.330	861.497.079	52.519.608	—	980.734.017
1926	27.758.600	895.111.091	55.735.750	—	978.605.441
1927	24.265.820	1.154.647.756	51.666.868	—	1.230.580.444
1928	16.913.051	1.088.237.141	40.795.525	—	1.145.943.717
1929	9.713.049	1.236.069.522	75.780.915	—	1.321.563.486
1930-1931	3.990.561	855.812.613	41.846.598	—	901.649.772
1931-1932	731.961	696.848.215	39.686.614	—	737.266.790
1932	142.872	340.062.264	19.351.556	—	359.556.692
1933	565.787	267.690.930	20.956.803	—	289.213.520
1934	31.136	84.719.884	10.594.827	—	95.345.847
1935	98	43.286.376	5.920.674	—	49.207.148
1936	8.188	30.005.109	4.434.435	—	34.447.732
1937	8.559	21.592.079	3.152.028	—	24.735.548
1938	—	13.791.770	2.658.100	—	16.449.870
Totaux des paiements arrêtés 31 déc. 1938	9.991.487.258	17.768.479.342	2.065.378.905	2.738.683.442	32.558.028.927

(Chiffres fournis par le projet de budget des services civils de l'exercice 1940, annexe VIII, p. 246.)

3. *Paie'ments en obligations sexennales de la Défense Nationale.* — Dès 1925 et jusqu'en 1930, les obligations sexennales à échéances échelonnées remplacèrent les titres décennaux précédents. On a étendu aux paiements en capital le règlement en obligations nominatives inaliénables, qui s'appliquait déjà à celui des intérêts.

Le 31 décembre 1929, leur montant était d'environ 1.875 millions pour le paiement des intérêts des indemnités.

En plus de ces règlements qui lui étaient statutairement assignés le Crédit National se vit chargé par l'Etat, vu son organisation particulièrement bien adaptée, de l'application de différentes lois ayant pour objet le paiement des dommages de guerre.

C'est ainsi qu'en vertu des lois des 30 avril et 23 juillet 1928 complétées par celle du 30 mars 1929, certains titulaires de certificats de créance peuvent demander leur dédommagement en titres de rentes sur l'Etat par l'intermédiaire du Crédit National.

Les paiements effectués en titres de rentes sur l'Etat atteignaient, au 1^{er} janvier 1939, 1.620.540.819 fr.¹.

De même les articles 150 à 159 de la loi du 31 juillet 1920 ainsi que les articles 19 et 20 de la loi du 30 juin 1928 permirent que la dette du Trésor fut transformée, au regard de certains sinistrés qui l'acceptaient en un certain nombre d'annuités (15 ou 30) constantes, représentées par des titres et payées comme des coupons de rentes². C'est ainsi qu'au 1^{er} janvier 1939, 3.528 conventions avaient été conclues avec les sinistrés pour un montant 15.967.502.907 francs d'indemnités payables par de annuités³.

1. V. tableau, p. 148.

2. Cf. p. 138.

3. V. tableau, page 149.

TABLEAU DU MONTANT DES PAIEMENTS EN TITRES DE RENTE
(Lois des 30 avril et 23 juillet 1921)

Désignation des périodes	Montant des rentes émises (francs)	Montant du capital nominatif représenté par les rentes (francs)	Montant des créances régliées en rentes y compris la soulte (a) en espèces (francs)
Année 1921	1.099.757	18.329.283	20.533.698
Année 1922	23.156.551	385.942.516	444.948.311
Année 1923	20.597.791	343.295.516	389.600.174
Année 1924	12.545.115	209.085.249	232.459.664
Année 1925	6.519.956	108.665.934	123.185.886
Année 1926	3.698.562	61.664.701	71.022.395
Année 1927	2.926.987	48.783.115	55.443.190
Année 1928	2.543.910	42.398.499	47.305.413
An. financière 1929-1930 .	2.754.403	48.411.339	55.475.238
An. financière 1930-1931 .	2.185.691	39.775.335	48.622.334
An. financière 1931-1932 .	2.368.750	44.121.240	53.580.187
An. financière 1932	1.101.025	20.666.815	28.253.699
Année 1933	827.392	18.386.500	25.356.833
Année 1934	386.527	8.589.500	10.990.850
Année 1935	300.149	5.670.000	7.526.806
Année 1936	108.045	2.400.000	2.712.645
Année 1937	102.510	2.278.000	2.480.314
Année 1938	42.895	951.000	1.063.179
Total au 1 ^{er} janvier 1939	82.265.918	1.409.364.552	1.620.540.819

a) La différence entre les colonnes 2 et 3 représente la soulte payée en espèces.

TABLEAU DES PAIEMENTS PAR ANNUITÉS
DES DOMMAGES DE GUERRE

Désignation des périodes	Nombre de conventions passées entre le Ministre des Finances et les sinistres	Montant des indemnités de dommages liquidées par annuités	Montant des annuités
<i>a) Anciens départements</i>			
Pendant l'année 1921	251	3.746.247.630, 78	269.668.611, 00
Pendant l'année 1922	404	2.674.224.631, 13	185.654.783, 00
Pendant l'année 1923	403	1.707.198.848, 11	109.035.691, 00
Pendant l'année 1924	300	1.169.867.290, 86	76.476.905, 00
Pendant l'année 1925	233	331.958.929, 37	39.939.232, 00
Pendant l'année 1926	153	1.548.880.536, 18	158.969.144, 00
Pendant l'année 1927	227	1.186.145.243, 52	97.303.805, 00
Pendant l'année 1928	263	638.494.305, 50	48.684.103, 00
Pendant l'année 1929	231	565.532.727, 15	39.628.806, 00
Du 1 ^{er} janv. au 31 mars 1930	64	184.102.845, 02	11.271.293, 00
Pendant l'année financière 1930-1931	208	280.057.808, 28	16.195.776, 00
Pendant l'année financière 1931-1932	215	315.293.514, 81	18.513.762, 00
Pendant l'année financière 1932	161	692.102.861, 70	42.404.475, 00
Pendant l'année 1933	153	494.595.565, 62	36.859.584, 00
Pendant l'année 1934	62	32.094.978, 96	1.970.363, 00
Pendant l'année 1935	50	19.056.592, 83	1.169.914, 00
Pendant l'année 1936	31	11.937.707, 52	732.874, 00
Pendant l'année 1937	28	18.450.718, 82	1.132.720, 00
Pendant l'année 1938	16	11.587.217, 90	711.356, 00
Totaux	3.453	15.627.829.954, 06	1.156.323.197, 00
<i>b) Alsace-Lorraine</i>			
Pendant l'année 1921	12	163.923.687, 65	11.871.959, 28
Pendant l'année 1922	21	68.396.211, 30	4.891.789, 32
Pendant l'année 1923	32	101.700.742, 84	7.264.269, 71
Pendant l'année 1924	10	5.652.311, 80	410.634, 19
Totaux	75	339.672.953, 59	24.438.652, 50
Totaux généraux	3.528	15.967.502.907, 65	1.180.761.749, 50

Enfin la loi du 27 février 1926 crée des annuités décennales de paiement des indemnités de guerre. Celles-ci ont une assez grande ampleur jusqu'en 1938 ; elles représentaient une charge annuelle pour le budget de 173.906.685 francs et il restait encore un capital de 40 millions à amortir.

En résumé, c'est une somme de près de 88.200 millions que le Crédit National a versé aux sinistrés de la guerre, soit pour son compte, soit pour le compte du Trésor sous différentes formes, jusqu'au 1^{er} janvier 1939. Son œuvre dans ce domaine semblait à ce moment à peu près terminée. Le conflit 1939-1940 va ouvrir à nouveau ce douloureux chapitre.

C. Les prêts à long terme.

Au fur et à mesure que s'éteignaient les paiements des dommages de guerre, le Crédit National voyait croître son autre branche d'activité, les prêts à long terme.

Confinée d'abord dans les prêts au commerce et à l'industrie française, cette société doit réserver les 4/5 des avances garanties par l'Etat aux régions dévastées et il ne possède en tout qu'une marge de 500 millions de francs. Evidemment, il peut employer à ce sujet ses ressources propres, mais sous sa seule responsabilité.

Bientôt les conventions se succèdent et élargissent son champ d'action.

A partir de 1929, ce sont les avances à 20 ans d'échéances, de 175 et 40 millions aux sinistrés de la Guadeloupe et de la Réunion¹. Ces sommes sont prélevées sur le montant des 500 millions au moyen de ventilation entre les prêts faits sur ce fonds et ceux effectués sur ressources propres, au taux de 5%.

1. Conventions des 24 mars 1929 et 24 mars 1932.

Le chapitre des avances pour dommages de caractère exceptionnel s'ouvre avec les inondations du Sud-Ouest de la France en 1930. Le Crédit National, en collaboration avec le Crédit Foncier, et la Caisse Nationale de Crédit Agricole est chargé de la répartition aux sinistrés du fonds provisionnel de 1 milliard ouvert par le Trésor¹.

En 1935, la création du Crédit colonial², véritable filiale du Crédit national pour l'Algérie, les colonies, les pays de protectorat et sous-mandat, permet à ce dernier établissement d'entreprendre les prêts à moyen terme, moins rémunérateurs sans doute, mais plus sûrs.

Toutes ces opérations, étant exclusivement commerciales, s'écartent de notre sujet et ne sont rappelées que pour mémoire, bien que l'Etat participe aux bénéfices réalisés.

D. Le financement des grands travaux.

Pressé par les lourdes charges causées par la crise économique et les déficits budgétaires considérables depuis 1930, le Trésor fait appel, en 1933, au Crédit National pour le financement du programme de travaux entrepris par les collectivités locales. Cet établissement doit, en vertu de la loi du 11 juillet 1933, effectuer le paiement de subventions annuelles se montant à 1.871.600.000 francs³. En fait il a versé :

du 11 juillet 1933 au 31 décembre 1934	652.558.413 fr.
le 31 décembre 1935 — —	952.392.172 fr. au total
le 31 décembre 1936 — —	1.136.580.248 fr. au total
le 31 décembre 1937 — —	1.222.521.949 fr. au total
le 31 décembre 1938 — —	1.288.847.849 fr. au total
le 31 décembre 1939 — —	1.326.214.928 fr. au total
le 31 décembre 1940 — —	1.332.066.970 fr. au total

Dès 1937, le Trésor se trouve encore une fois en difficulté. Il lui faut faire face aux charges sociales nouvelles,

1. Convention du 11 avril 1930.
2. Convention du 30 octobre 1935.
3. Convention du 12 février 1934.

aux dépenses militaires qui se révèlent de plus en plus indispensables, aux échéances de la Dette intérieure et extérieure. De nouveau, le Crédit National prête son concours¹ et participe aux dépenses incombant à l'Etat au titre du compte des investissements en capital², en ce qui concerne le programme de grands travaux destinés à provoquer la reprise économique et à lutter contre le chômage, à concurrence d'un montant qui pourra atteindre au maximum :

Pour 1937 : 1 milliard de francs,

Pour 1938, et sous réserve de l'ouverture de crédits correspondants par la loi des finances de l'exercice : 3 milliards de francs (Art. 1 Convention du 30 août 1937).

Pour 1939, la convention du 16 novembre 1938 ajoute au financement des travaux susmentionnés celui du plan de travaux ruraux et urbains autorisé par le décret du 24 mai 1938. « Cette participation pourra atteindre (art. 2) au maximum le reliquat non utilisé des participations prévues pour 1937 et 1938 par la convention du 30 août 1937 ».

E. *Le rôle du Crédit National pendant la guerre 1939-1940.*

Les premiers mois des hostilités le Crédit National sert encore de trait d'union entre le Trésor et les industriels. Aux termes des décrets des 9 septembre 1939 et 27 octobre 1939, des avances peuvent être consenties par

1. Cela permet au Trésor de se couvrir sous le Crédit National pour emprunter ; le crédit de l'Etat est à ce point en baisse que l'opération n'aurait pu réussir sans ce subterfuge. Malgré cela, la souscription fut malaisée.

2. Le compte des investissements en capital est un budget extraordinaire, qui est apparu en 1937. Il est le successeur du Fonds d'armement, d'outillage et d'avances sur travaux de 1936. Divisé en 3 sections (Défense Nationale, Travaux civils et Dépenses remboursables), il est financé en majeure partie par l'emprunt. Le budget des services civils de 1940 n'en fait plus mention. Il est réapparu, en 1941, sous le nom de budget extraordinaire.

l'intermédiaire du Crédit national, dans la limite des sommes disponibles sur le montant d'un fonds de 500 millions prévu à cet effet, aux entreprises intéressant la défense nationale, en vue de leur permettre de remplir le rôle qui leur est dévolu pour le temps de guerre.

Les fonds nécessaires sont mis à la disposition de la société par le Trésor, au fur et à mesure de la réalisation de chaque avance. Le recouvrement des sommes dues est fait par le même établissement et reversé au Trésor. Les prêts sont consentis pour 5 ans, à 5 % d'intérêt.

Les documents comptables de cette période n'étant pas encore publiés, force nous est de mentionner cette activité sans pouvoir en commenter les résultats¹.

F. *L'activité de la Société durant l'Armistice.*

Depuis le mois de juillet 1940, le Crédit National s'est vu imposer par l'Etat des branches d'activité nouvelles et redonner en même temps son domaine premier, la réparation des dommages de guerre.

1. *Collaboration à la reprise de l'activité économique.* — Afin de permettre la remise en marche de l'économie nationale, complètement arrêtée du fait de la guerre, la loi du 3 novembre 1940 décide que le reliquat de la somme de 600 millions, prévue par le décret-loi du 27 octobre 1939, servira au Crédit National à accorder des avances aux entreprises en difficulté. Ces prêts, faits pour une période de 10 ans maximum porteront intérêt à 5 % l'an. Les conditions d'obtention et de remboursement sont les mêmes que celles du décret susmentionné, seule l'affectation des avances est modifiée ainsi que leur durée.

En outre, les lois des 21 décembre 1940 et 28 avril 1941

1. Il est seulement possible de dire que la limite des 500 millions n'a pas été atteinte, comme le prouve la loi du 3 novembre 1940.

fixent à 200 millions le montant des avances que le Trésor, par l'intermédiaire du Crédit National, peut consentir en vue de la renaissance de l'activité industrielle et commerciale.

2. *Ingérence dans le paiement des dépenses publiques.* —

La loi du 22 octobre 1940, relative au règlement des dépenses publiques au moyen de traites, en prévoyant ce mode de paiement pour les travaux et fournitures à la charge de l'État et des collectivités publiques locales, pose le principe de la collaboration du Crédit National.

Par la convention du 4 décembre 1940, ratifiée par une loi du 7 de ce même mois, cet établissement donnera son acceptation aux traites émises, pour tenir lieu de l'une des signatures exigées par les banques, qui les recevraient en garantie de leurs opérations d'escompte. L'acceptation du Crédit National sera donnée en contrepartie d'un titre constituant un engagement correspondant de l'État et n'engagera pas la responsabilité de la société. Le Trésor versera à cet établissement, huit jours avant l'échéance, les fonds nécessaires pour lui permettre d'acquitter les traites qu'il aura acceptées et d'effectuer les paiements.

3. *Réparation des dommages de guerre.* — Reprenant son objet social fondamental, le Crédit National se remet à payer les réparations de dommages de guerre¹.

1. Voici, d'après M. Berthelot, Ministre Secrétaire d'État aux communications, l'étendue du désastre 1939-1940. (*Le Temps*, 14 décembre 1940) :

5. 200 kilomètres de voies navigables fermées à la circulation.

2. 329 ponts détruits, dont 600 d'une portée supérieure à 40 mètres.

210 ponts-routes ont sauté sur la Marne, la Vézère, ainsi que le système de canaux.

100.000 maisons entièrement détruites et non réparables, dont 25.000 dans le département de la Seine; un très grand nombre d'immeubles partiellement détruits et réparables.

Les réseaux téléphoniques et télégraphiques de la zone occupée sont à refaire en grande majorité. Il est à noter que ces dommages ne concer-

a) *Réparation et reconstruction d'immeubles appartenant à des personnes physiques.* — Dès le 5 août 1940, une loi confirmait en quelque sorte le précédent de 1919 et autorisait la prise en charge par l'Etat d'une partie des frais de réparation des immeubles ayant subi des dommages limités et dont la remise en état pouvait être effectuée rapidement¹. Les allocations accordées aux propriétaires ne peuvent excéder la moitié des frais de réparation, ni la somme de 50.000 francs. Le Crédit National centralise toutes les opérations financières se rapportant à ces allocations.

Mais s'il s'agit de dommages graves, de destruction totale ou partielle d'immeubles d'habitation, ou comprenant accessoirement des locaux à usage industriel et commercial, ou d'exploitations agricoles et leurs dépendances, l'Etat (c'est-à-dire, en fait, le Crédit National) participe, en vertu de la loi du 11 octobre 1940 modifiée par la loi du 10 février et complétée par les lois des 12 juillet 1941² et 8 novembre 1941, à la réfection de ces bâtiments sur la base du coût normal de reconstruction d'un immeuble de surface et de destination semblables à celui qui a été détruit. Le concours de l'Etat, dont l'importance variait à l'origine en raison inverse de la valeur de l'immeuble, est fixé actuellement à 80 % de coût normal de reconstruction. Ce taux est même porté à 90 %, lorsque l'immeuble à rebâtir ne dépasse pas 300.000 francs et appartient à un père de famille nombreuse. Toutefois, cette aide financière est réduite d'un

nent que ceux qui ont été causés durant les hostilités avec l'Allemagne. Il faut donc y ajouter les dégâts provoqués en zone occupée depuis l'Armistice franco-allemand.

1. Loi du 5 août 1940, codifiée par la loi du 12 juillet 1941, et arrêté du 11 novembre 1941.

2. *J. off.*, 15 août 1941, p. 3439-3446.

tiers au plus en cas d'ancienneté, d'insalubrité, d'absence d'agencements modernes du bâtiment détruit.

D'autre part, le propriétaire d'un immeuble sinistré, dont le coût de réparation est inférieur à 100.000 francs, a la faculté de demander immédiatement la liquidation de la participation de l'Etat sur la base des 2/3 du montant des travaux nécessaires.

Enfin, la réinstallation du foyer familial est facilitée par l'octroi d'allocations variant de 15.000 à 5.000 francs pour la reconstitution du mobilier et des outillages professionnels détruits et appartenant à toutes personnes ayant une occupation lucrative autre que le commerce et l'industrie.

La loi du 3 mars 1940 charge, d'ailleurs, le Crédit National du financement de toutes ces opérations, soit au moyen du produit de l'émission d'obligations, de bons à long ou à moyen terme, ou de la souscription d'effets à court terme, soit au moyen de fonds mis à sa disposition par l'Etat (art. 2 de la loi).

Les emprunts suivront les règles de l'article 4 de la loi du 10 octobre 1919; les titres émis auront également un privilège sur les annuités qui seront versées par l'Etat pour en assurer le service et seront exempts, ainsi que les dites annuités, pour toute leur durée, de l'impôt sur le revenu des capitaux mobiliers et de toutes taxes spéciales frappant les valeurs mobilières.

b) *Régime provisoire des avances de l'Etat aux industriels et commerçants sinistrés.* — Afin de permettre la remise en activité des entreprises industrielles et commerciales, la loi du 1^{er} juillet 1941¹ autorise le Crédit National, après agrément du Secrétaire d'Etat à la Pro-

1. *J. off.*, du 4 juillet 1941, p. 2799.

duction industrielle, à consentir des avances pour assurer la réparation des immeubles, la reconstitution des outillages des entreprises ayant subi du fait des hostilités des dégâts partiels, ainsi que celle des stocks détruits. Ce régime provisoire s'applique aux bâtiments qui ne seraient pas visés par la loi du 11 octobre 1940. Ces avances sont obligatoirement garanties par les Comités d'organisation, auxquels seront rattachées les entreprises sinistrées.

Le Crédit National se procurera des ressources selon la loi du 3 mars 1941.

c) *Réparation et reconstruction des bâtiments appartenant à des personnes morales publiques.* — L'Etat prend en charge, à concurrence de 80 % du coût normal de reconstruction, les dépenses afférentes à la remise en état des immeubles bâtis, ouvrages et installations affectés au fonctionnement des services publics appartenant à des établissements publics ou d'utilité publique ou à des collectivités publiques, lorsqu'ils ont été partiellement ou totalement détruits par actes de guerre. Les mêmes conditions sont appliquées pour la réfection des voies publiques autres que nationales et pour les installations et les réseaux d'assainissement et de distribution d'eau, de gaz et d'électricité exploitées en régie directe. (Loi du 12 juillet 1941).

Ainsi, ces différents textes redonnent une actualité au chapitre qu'il était permis, avant septembre 1939, de considérer comme terminé. De nouvelles dépenses considérables sont à prévoir qui entraîneront, malheureusement, encore bien des difficultés au Trésor, lorsque la reprise de l'activité industrielle et commerciale se sera dessinée et aura retiré du marché les capitaux abondants

qui se trouvent actuellement sans emploi et lorsque le rythme des paiements afférents aux dommages de guerre, suffisamment accéléré, restreindra les fonds disponibles que le Crédit National versait au Trésor avant les hostilités.

G. Les dépôts de fonds du Crédit National au Trésor.

De même qu'il a scrupuleusement respecté les clauses des statuts et des diverses conventions dans tous les domaines, le Crédit National n'a pas omis celles qui régissaient les dépôts de fonds disponibles au Trésor • (art. 9, 10, 11 et 13 de la convention du 7 juillet 1919).

Les sommes provenant d'emprunts gagés par l'Etat ont été portées à un poste de l'actif du bilan de la Société sous le titre « Fonds en compte avec le Trésor », qui s'est transformé à partir de 1928 en « Fonds en compte avec le Trésor et la Banque de France ».

Comme le montre le tableau ci-contre, l'année 1920 marque une pointe avec 5 milliards de dépôts. Cela est dû au flottement de la mise en marche des règlements des indemnités de dommages de guerre et à la masse des fonds demeurés sans emploi. Mais dès les années suivantes, l'accélération des dits paiements diminuera ce volume, qui oscillera, de 1923 à 1927, entre 55 et 88 millions.

En 1928, le remaniement apporté à ce poste explique son nouveau gonflement subit. Non seulement il provient de la diminution des règlements des dommages qui s'éteignent peu à peu, de l'importance des fonds mis par l'Etat à la disposition du Crédit National pour le service des indemnités et dont le reliquat lui est réservé, mais encore du fait que le solde des opérations faites avec la Banque de France, en compte-courant, y est inscrit

dorénavant. Ajoutons à cela, à partir de 1934, le produit des nouvelles émissions et le solde actif des comptes spéciaux, dont il a été précédemment parlé¹, et l'on comprendra l'accroissement considérable de ce poste qui offre au Trésor des ressources à très court terme importantes (1.902 millions au 30 juin 1939, 1.932 millions au 31 décembre 1939 et 1.923 millions au 31 mars 1941).

Années	Fonds en compte avec le Trésor et la Banque de France	Fonds à verser à l'Etat et aux Trésoriers payeurs généraux
1920	5.047.423.233,01	
1921	886.918.540,67	
1922	705.857.543,86	
1923	56.939.118,02	
1924	88.067.453,66	
1925	67.047.805,02	
1926	55.112.005,55	
1927	88.193.930,55	
1928	450.414.197,69	42.286.602,02
1929	407.601.667,02	33.588.615,15
1930	461.889.910,39	40.813.869,46
1931	283.009.227,69	39.371.727,64
1932	249.138.831,46	66.478.026,30
1933	283.167.034,56	36.124.331,77
1934	647.338.970,45	41.812.488,48
1935	974.964.378,87	41.219.299,57
1936	700.819.733,21	32.437.195,96
1937	1.374.291.172,40	17.450.910,74
1938	1.908.740.748,50	29.556.784,09
1939	1.932.345.083,90	50.444.540,46
1940	1.895.980.944,56	181.277.910,55

Mais si, au lieu d'examiner le bilan, on se reporte à l'état annexé au projet de budget sur la situation de la Dette Flottante, la ligne « Crédit National s/c fonds spéciaux » fait apparaître une différence parfois assez sensible avec le poste précédemment décrit, quant à l'évaluation en capital. Pour 1938, par exemple, le budget porte la somme de 1.853.884.300 francs. Cela provient

1. Voir *supra*, p. 133.

de ce que le solde des comptes spéciaux productif d'intérêts est compris aux « Fonds en compte avec le Trésor », tandis qu'il n'est pas porté au tableau du budget, le Crédit National figurant dans ce document à la rubrique « Dette ne portant pas intérêts ».

Au bilan remanié de 1928, apparaît un poste nouveau, porté au passif et intitulé : « Fonds à verser à l'Etat et aux Trésoriers Payeurs généraux ». Il comprend les sommes dues par la société aux Trésoriers Payeurs généraux pour leur collaboration au placement des titres d'emprunt, au paiement des dommages de guerre, pour la mise à sa disposition de leur service de caisse en général. Il comporte, enfin, les fonds à payer au Trésor pour diverses rémunérations. Ce compte varie d'année en année entre 17 millions au minimum et 66 millions au maximum. Il était de 50 millions au 31 décembre 1939 et 122 millions au 31 mars 1941.

Pour avoir donc le montant net des fonds disponibles en dépôt au Trésor, il est nécessaire de déduire ce dernier poste des « Fonds en compte avec le Trésor ». Cela a d'ailleurs peu d'importance, vu le niveau élevé de celui-ci.

Par les dépôts au Trésor, il est possible de connaître la situation du Crédit National et la répercussion de certains événements extérieurs. A dater de 1937, le gonflement du poste « Fonds en compte avec le Trésor » provient des causes, que nous avons précédemment indiquées. Mais à ce même moment, on constate un fléchissement dans les avances à long terme. Les gens craignent une conflagration générale, qui peut survenir à tout moment, et les capitaux ne trouvant pas leur emploi habituel tombent à ce poste en attendant un placement. Ce phénomène est encore plus manifeste si l'on compare

les deux bilans du 30 juin et du 31 décembre 1939 : l'augmentation de 31 millions constatée à ce dernier document provient de l'atonie générale consécutive à l'état de guerre depuis le 3 septembre 1939.

*
* *

Quel sera le rôle du Crédit National dans l'avenir ? En dehors de la réparation des dommages de guerre qui continuera à être une des branches de son activité, l'évolution, qui est en train de se faire, et l'accroissement continuel de ses attributions, appellera certainement une refonte complète de ses statuts. Il faut espérer qu'une certaine liberté d'action lui sera réservée et surtout que le volume de ses dépôts au Trésor sera suffisamment important pour apporter une aide efficace à l'Etat, en vue de faire face aux besoins de la Dette Flottante.

*
* *

La guerre de 1939-1940, en marquant de son empreinte profonde l'œuvre de cet établissement, contribue ainsi à resserrer les liens qui l'unissent au Trésor. Mais l'influence attractive de l'Etat s'étend également à d'autres institutions similaires, ayant des objets un peu différents, tel le Crédit Foncier de France, qui semble se trouver, lui aussi, à un tournant de son histoire.

CHAPITRE III

LE CRÉDIT FONCIER DE FRANCE

Malgré quelques précédents peu encourageants ¹, la création de sociétés privées de crédit foncier fut décidée par décret du 28 février 1852. Ces associations, dont le but était de servir d'intermédiaire entre propriétaires et capitalistes, ne répondirent pas aux espoirs placés en elles, un petit nombre seulement se constitua, et parmi celles-ci la Banque Foncière de Paris, dont les opérations ne dépassaient pas sept départements. Par décret du 10 décembre 1852, cette institution prenait le nom de « Crédit Foncier de France », et étendait son domaine à tout le territoire, sauf six départements qui demeuraient les fiefs des sociétés foncières de Marseille et de Nevers. Par la suite, l'établissement se développa ² et connut une grande prospérité jusqu'en 1913. Mais la guerre de 1914-1918 et les circonstances troublées dans lesquelles nous vivons depuis, n'ont pas été sans avoir leurs répercussions sur la marche de ses affaires, nécessitant une organisation assez souple pour se modeler à son évolution.

1. La Banque territoriale de l'an VII, la Banque immobilière, la Banque de mobilisation et la Banque nationale de la Dette foncière ne purent avoir une longue existence par suite des lacunes de notre système hypothécaire.

2. Le 28 juin 1856, le Crédit Foncier s'incorpore les sociétés foncières de Marseille et de Nevers ; en 1877, il absorbe le Crédit Agricole et en 1882 la Banque hypothécaire de France. Par décrets des 11 janvier 1860 et 17 janvier 1863, il est autorisé à étendre ses opérations en Algérie et le 24 août 1909 en Tunisie. Actuellement, à part l'Alsace-Lorraine, son domaine comprend toute la France métropolitaine et d'Outre-Mer.

Section I

Organisation du Crédit Foncier

L'organisation du Crédit Foncier se rapproche beaucoup de celle du Crédit National, pour lequel elle a d'ailleurs servi de modèle. Ses statuts, approuvés par le décret du 10 décembre 1852, ont été, à plusieurs reprises modifiés à mesure que ses attributions se multipliaient.

A. Forme de la société et objet social.

Le Crédit Foncier de France est une société anonyme par actions, agissant sous la surveillance du Ministère des Finances. Telle est du moins sa forme primitive et officielle. Cependant, eu égard, à l'évolution qui se manifeste depuis quelques années dans la jurisprudence administrative¹, il ne nous semble pas impossible de classer cet organisme dans la catégorie des « établissements publics ». En effet, il en possède toutes les caractéristiques : personnalité morale, autonomie financière, et spécialité quant à son objet. En outre, l'Etat a un droit de regard de plus en plus étendu sur son activité, sur sa comptabilité, sur son organisation même. Il lui impose des obligations strictes et vient parfois à son aide, si bien que le caractère de société commerciale paraît s'effacer peu à peu devant celui de service public.

Par sa mission, le Crédit Foncier joue un rôle assez important en vue de l'amélioration du sol, les progrès de l'agriculture, la construction d'immeubles urbains et ruraux, l'essor de la marine marchande.

1. Cf. Conflits 15 janvier 1938, arrêt Eric de Marc, *Lebon*, 1938, p. 1001 ; Conseil d'Etat, 21 février 1936, arrêt Retail, *Lebon*, 1936, p. 231.

Au moyen de fonds qu'il se procure sur le marché des capitaux, il a pour objet essentiel de faire des prêts :

1^o Prêts sur hypothèque aux propriétaires d'immeubles de sommes remboursables soit à long terme (de 10 à 75 ans) par annuités, soit à court terme (de 1 à 9 ans), avec ou sans amortissement (art. 1 des statuts).

2^o Prêts, avec ou sans hypothèque, aux départements, communes et associations syndicales (loi du 6 juillet 1860), aux hospices et établissements de bienfaisance ;

3^o Prêts hypothécaires maritimes pour la construction ou l'achat de navires (convention du 29 décembre 1927 et loi du 1^{er} août 1928).

Ces différents prêts sont consentis également aux colonies, soit avec le concours du Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie, de la Caisse Algérienne de crédit agricole mutuelle, soit avec la participation du Crédit Foncier du Sud-Ouest africain, soit encore avec le Crédit hypothécaire d'Indochine¹.

D'autre part, la société escompte les billets émis par le Sous-Comptoir des Entrepreneurs, organisme au capital de 15 millions de francs, placé sous la surveillance de l'Etat et rattaché au Crédit Foncier par la loi du 26 mai 1860, vu son objet social à peu près semblable.

De même, le Crédit Foncier fait accessoirement quelques opérations bancaires : garde des titres, location de

1. Le décret du 17 janvier 1920 autorise le Crédit Foncier à étendre ses opérations à la zone française de l'Empire Chérifien et la loi du 17 avril 1929 aux colonies, protectorats et territoires sous mandat (prêts fonciers et communaux).

coffres-forts, achats et ventes de titres en bourse. Dans la limite d'un maximum fixé par les statuts (art. 2), il accepte en dépôt à vue des fonds qui reçoivent un emploi obligatoire, comme nous le verrons plus avant.

Enfin, la société fait encore des avances ou des reports sur ses propres obligations et sur tous les titres admis par la Banque de France comme garantie d'avances, mais elle s'interdit toutes opérations d'achat, de report et d'avance sur ses propres actions.

Créé pour 99 ans à partir du 31 décembre 1881, cet organisme a eu une influence considérable sur la Dette foncière et sur la situation financière des collectivités locales. C'est pourquoi, l'Etat a pris des précautions pour surveiller de près son activité.

B. *Direction et administration.*

Le Crédit Foncier est administré par un gouverneur assisté de deux sous-gouverneurs¹, nommés par décret du Chef de l'Etat. Ils doivent justifier de la propriété respective de 200 et 100 actions de la société à leur entrée en fonctions.

Le gouverneur a des pouvoirs très étendus : il organise les services, nomme et révoque le personnel, signe la correspondance, les quittances, les mandats sur le Trésor, la Banque de France, la Caisse des Dépôts et Consignations..., fait tous actes conservatoires, représente l'établissement en justice, signe les titres des actions et vise les obligations.

Il préside le Conseil d'administration, qui était composé, jusqu'au 31 décembre 1940, des deux sous-gouverneurs, de 20 administrateurs et de 3 censeurs. En

1. Statuts, articles 19-23 (D. 6 juillet 1854).

vertu de la loi du 24 novembre 1940¹, le nombre des administrateurs est réduit à onze, à dater du 1^{er} janvier 1941 : nommés par l'Assemblée générale pour 5 ans, ils sont renouvelables à raison de 2 ou 3 chaque année et sont rééligibles².

Le Conseil d'administration, délibérant avec le concours d'au moins 6 votants, s'occupe de toutes les affaires qui ne sont pas exclusivement réservées au gouverneur par les statuts, examine les comptes annuels à soumettre à l'Assemblée générale et fixe les dividendes à verser aux actionnaires.

Organe de contrôle, le Comité de censure³, se compose actuellement de 4 membres : deux sont nommés pour 4 ans par l'assemblée générale, les autres désignés par le Gouvernement parmi les hauts fonctionnaires de l'Administration centrale des Finances ou parmi les Trésoriers payeurs généraux⁴. Ils veillent à la stricte application des statuts, examinent les comptes annuels, vérifient l'état de la caisse et du portefeuille de la société et présentent leurs observations devant l'Assemblée générale⁵.

L'Assemblée générale, régulièrement constituée, représente l'universalité des actionnaires. Elle est composée des plus forts porteurs d'actions. Elle se réunit de droit une fois par an, en avril, et extraordinairement

1. *J. off.*, 27 novembre 1940, p. 5845. Cette loi modifie les articles 24, 26 al. 2, 36 et 37, et abroge l'article 35 des statuts.

2. Les administrateurs peuvent être révoqués sur décision du gouverneur, le Conseil d'administration entendu, lorsqu'ils n'auront pas assisté au 1/3 au moins des séances auxquelles ils auront été convoqués au cours du semestre précédent.

3. Statuts, articles 36-38.

4. Les trois trésoriers payeurs généraux, qui étaient administrateurs sous la précédente législation, ont cessé leurs fonctions le 31 décembre 1940.

5. Administrateurs et censeurs ne sont pas payés. Ils doivent posséder, sauf les deux censeurs désignés par le Gouvernement, 100 actions du Crédit Foncier.

toutes les fois que la délibération du Conseil d'administration, approuvée par le Ministre des Finances, en reconnaît l'utilité, pour entendre le rapport du gouverneur sur la situation des affaires sociales, les observations des censeurs, nommer les administrateurs et deux des censeurs, et délibérer sur les modifications des statuts.

En plus de l'administration centrale, dont le siège est à Paris, le Crédit Foncier possède en province des succursales, où les directeurs départementaux préparent les dossiers de demandes de prêts et gèrent le domaine de la société, tandis que le service des obligations est assuré par les Trésoriers payeurs généraux et les receveurs particuliers des finances.

Quant au contrôle de l'Etat, en dehors de celui effectué par ses fonctionnaires au sein de la direction, il s'exerce par l'établissement d'états de situation mensuels¹.

C. *Capital social et actions.*

Le fonds social, affecté à la garantie des engagements sociaux et spécialement des obligations émises, est fixé, par décision de l'Assemblée générale du 30 avril 1940², à 500 millions de francs, divisés en un million d'actions de 500 francs, entièrement libérées et obligatoirement nominatives. Le montant du capital nominal des actions doit, en outre, être maintenu dans la proportion de 1/50^e au moins du capital réalisé par l'émission d'obligations en circulation.

Le fonds social doit être employé en rentes sur l'Etat et autres valeurs du Trésor, en immeubles et en prêts ou avances diverses.

1. Ils sont publiés au *J. off.*, dans la rubrique « Annonces ».

2. Par suite des hostilités, le quorum des 2/3 n'ayant pu être obtenu, la question est en suspens.

En cas d'augmentation du capital¹, les porteurs des actions anciennes ont un droit de préférence à la souscription des nouvelles et peuvent recevoir une prime calculée d'après le montant des réserves et la valeur des actions en circulation.

D. Privilèges et avantages accordés au Crédit Foncier et leur contre-partie.

L'Etat ayant intérêt au bon fonctionnement de la société, qui draine une partie de la Dette foncière et joue, d'autre part, le rôle de banquier des collectivités locales, lui a accordé des facilités exorbitantes du droit commun, tant pour ses prêts que pour les obligations émises en représentation de ces derniers.

C'est ainsi que le Crédit Foncier a la faculté de se faire constituer sequestre des biens des débiteurs insolvable, avec un privilège sur le revenu de leurs biens, voire même de procéder à leur expropriation selon une procédure

1. Les différentes augmentations de capital depuis sa fondation, sont les suivantes :

- D. 28 mars 1852 — Capital social fixé à 25 millions de fr. divisé en 50.000 actions de 500 francs.
- D. 10 décembre 1852 — Capital social porté à 60 millions de fr., divisé en 120.000 actions de 500 fr.
- D. 7 août 1869 — Capital social porté à 90 millions de fr., divisé en 180.000 actions de 500 fr.
- D. 23 janvier 1877 — Capital social porté à 130 millions de fr., divisé en 260.000 actions de 500 fr.
- D. 26 juillet 1882 — Capital social porté à 155 millions de fr., divisé en 310.000 actions de 500 fr.
- D. 3 août 1911 — Capital social porté à 200 millions de fr., divisé en 400.000 actions de 500 fr.
- D. 7 juin 1914 — Capital social porté à 250 millions de fr., divisé en 500.000 actions de 500 fr.
- D. 22 juillet 1922 — Capital social porté à 300 millions de fr., divisé en 600.000 actions de 500 fr.
- D. 12 mai 1932 — Capital social porté à 375 millions de fr., divisé en 750.000 actions de 500 fr.
- 1940 — Capital social porté à 500 millions de fr., divisé en 1.000.000 d'actions de 500 fr.

simplifiée ; il est également dispensé du renouvellement décennal des hypothèques, ce qui lui évite des frais importants. En ce qui concerne les prêts communaux, il pourrait, le cas échéant, réclamer l'inscription d'office des annuités dues par les collectivités locales, si celles-ci omettaient de les porter à leur budget.

Quant aux obligations, assimilées aux rentes sur l'Etat et autres valeurs du Trésor, elles peuvent servir à l'emploi des fonds des incapables du droit civil et administratif.

Enfin, l'Etat met à la disposition du Crédit Foncier le service de caisse des Trésoreries générales et des Recettes des Finances pour les souscriptions de ses emprunts.

En compensation de tous ces avantages, les Pouvoirs Publics ont considéré que la société devait les aider, dans la mesure de ses moyens, à surmonter les difficultés auxquelles ils avaient à faire face et fournir au Trésor des ressources pour combler les besoins de la Dette Flottante, qui fut de tous temps la pierre d'achoppement des finances françaises.

C'est pour répondre à cette préoccupation que l'Etat a imposé au Crédit Foncier, vu la prospérité des dépôts faits par les particuliers, qui nécessita un relèvement de leur maximum jusqu'à 625 millions en 1931, que les avoirs ainsi reçus en garde, seraient représentés pour un quart au moins et pour une somme plus importante, avec le consentement du Ministre des Finances, par des versements en compte-courant au Trésor au taux fixé par le Gouvernement, ces versements pouvant d'ailleurs être remplacés par la remise de valeurs agréées par le Ministre, le surplus étant placé en rentes sur l'Etat, en bons du

Trésor ou en avances sur obligations émises par la société (art. 2 des statuts)¹.

E. Partage des bénéfices et liquidation de la société.

Contrairement à ce qui a lieu pour le Crédit National, l'Etat ne participe pas aux bénéfices réalisés par la Société sur les commissions qu'elle perçoit sur ses opérations.

Sur les profits², il est prélevé annuellement :

1° 5% du capital versé sur les actions pour être réparti entre les actionnaires ;

2° une somme qui varie entre 5 et 20% du surplus pour être affectée à un fonds de réserve obligatoire. Ce qui reste complète le dividende à distribuer entre toutes les actions émises.

Tout dividende, non réclamé dans les 5 ans de son exigibilité, est prescrit au bénéfice de l'Etat (Loi du 25 juin 1920, art. 11).

Si, au lieu de prospérer, le Crédit Foncier venait à perdre la moitié de son capital, la dissolution pourrait être demandée par l'Assemblée générale³. On procéderait alors à la liquidation de l'établissement, qui se ferait dans les mêmes formes que si elle était provoquée par l'expiration de sa durée. Le Ministre des Finances approuve le choix des liquidateurs, le mode de cette opération et le transport à une autre société des droits et engagements de l'institution dissoute.

1. « En dehors de ces fonds dont le versement au Trésor est obligatoire, le Conseil d'administration détermine les conditions et la proportion des divers emplois pour les fonds provenant des dépôts ainsi que les garanties à établir pour l'admission des titres et valeurs. Toutefois les avances sur titres ne pourront en aucun cas dépasser la moitié du montant des dépôts, déduction faite des valeurs remises au Trésor » (art. 2, al. 3 des statuts).

2. Statuts, articles 89 à 91.

3. Statuts, articles 93 et 94.

*
* *

Ainsi l'organisation du Crédit Foncier se révèle assez souple dans sa structure, et si la participation de l'Etat peut paraître relativement discrète, ramenée à ses lignes essentielles, nous allons voir que, dans son évolution la société a dû tenir compte des circonstances et de la politique générale suivie par les Pouvoirs Publics, afin de concilier ses intérêts à l'intérêt du Pays.

Section II

Œuvre du Crédit Foncier

Toute l'histoire du Crédit Foncier se résume dans l'émission d'emprunts sur le marché des capitaux pour mettre à la disposition de ses clients le produit de ces appels. Mécanisme simple en soi, mais qui a été singulièrement compliqué par l'incidence des événements et les interventions gouvernementales, indirectes ou directes.

A. Ressources de la société.

Afin de se procurer les fonds nécessaires à la réalisation de ses opérations, cet établissement est autorisé à créer et négocier des obligations¹.

1. *Caractères généraux des obligations.* — Les emprunts de la société se divisent en obligations de 3 sortes :

— les obligations foncières, émises en représentation des prêts hypothécaires².

1. Statuts, article 1, alinéa 2.

2. D. 28 mars, 30 juillet et 10 décembre 1852.

— les obligations communales, émises en représentation des prêts aux collectivités locales¹.

— les obligations maritimes, émises en représentation des prêts à la marine marchande².

Ces titres sont garantis par les créances hypothécaires du Crédit Foncier envers les propriétaires d'immeubles et les armateurs, ou par le revenu des impôts des départements et des communes. Se présentant sous la forme nominative ou au porteur, le plus souvent assortis de lots et primes de remboursement³, ils sont placés par voie d'appel direct à l'épargne et sont ensuite négociables en bourse. Les coupures sont toujours supérieures à 100 fr.

Les obligations, émises sans époque fixe d'exigibilité pour le capital, sont remboursables par tirages au sort, aménagés de façon à ce que l'amortissement s'effectue régulièrement.

Les fonds provenant des emprunts doivent être investis, jusqu'à leur emploi définitif, en rentes françaises ou autres valeurs du Trésor, en obligations de la Ville de Paris, des collectivités locales, en actions de la Banque de France...

Les obligations du Crédit Foncier peuvent être déposées comme garantie d'avances et servir de placement aux avoir des incapables. Assimilées, en outre, aux fonds d'Etat, aucune opposition au paiement de leur capital et de leurs intérêts n'est recevable si ce n'est de la part du propriétaire des titres, en cas de vol ou de perte.

1. Lois des 6 juillet 1860 et 26 février 1862.

2. Convention du 29 décembre 1927 et loi du 1^{er} août 1928.

3. Décrets des 28 février 1852 (art. 48), 28 mars 1852 (art. 32), 21 décembre 1853 (art. 8), 16 août 1859 (art. 83), loi du 6 juillet 1860 (art. 5, al. 3) Convention du 29 décembre 1927 et loi du 1^{er} août 1928.

2. *Règles présidant aux émissions.* — Afin d'éviter une masse d'obligations disproportionnée aux besoins ou sans garantie suffisante, la valeur des obligations en circulation ne doit pas excéder le montant des prêts. Ce principe d'équipollence joue néanmoins avec une grande souplesse : il arrive que la valeur nominale des obligations surpasse celle des prêts, mais comme les titres émis sont le plus souvent libérables par versements échelonnés, la règle subsiste, et cette pratique a l'avantage d'alimenter les caisses de la Société au fur et à mesure des réalisations, sans les charger du paiement d'intérêts de capitaux non encore utilisés. Si, au contraire, le montant des pertes dépasse la valeur réelle des obligations, le fonds social, les réserves et les provisions servent de garantie.

D'autre part, l'ensemble des titres fonciers et communaux émis ne peut être d'une valeur 50 fois supérieure au capital social¹. Pour obvier à cette limite, une augmentation du fonds social est d'ailleurs toujours possible.

3. *Différentes émissions et montant de leur circulation.* — Les emprunts du Crédit Foncier étant placés dans le public, il était normal que l'Etat, sans intervenir d'une façon brutale, surveillât ces appels qui pouvaient gêner la réalisation de ceux qu'il projetait de faire sur le marché des capitaux.

Etant resté, du fait des hostilités, plus de 6 ans sans créer d'obligations et devant la recrudescence de demandes de prêts consécutives au retour de la paix, le Crédit Foncier vit le produit de ses émissions 5,50 % 1920 et 6 % 1921 à lots vite absorbé, malgré leur importance. C'est pourquoi, après une modification des statuts qui les

1. Loi du 6 juillet 1860 (art. 8) modifiée par les lois des 18 avril 1922 et 12 mai 1932.

rendit possibles, deux nouveaux emprunts communaux 6% à lots furent encore lancés en 1922 et 1923. Mais l'élévation du taux de l'intérêt, causée par une crise du crédit public ne permettra plus de recourir au marché à long terme jusqu'à la veille de la restauration des finances de l'Etat. En juin 1926, en pleine tourmente, ont lieu deux émissions de 500 millions de francs à 7%¹. Les conditions s'améliorent un peu, en 1927, pour réaliser un emprunt communal de 600 millions. Avec l'assainissement de la monnaie, la prospérité revenue rend moins onéreuse l'émission d'obligations foncières et maritimes 5% d'un total de 500 millions de francs, en 1929.

Le loyer de l'argent continuant à baisser, le moment semble venu de convertir les emprunts d'avant et d'après guerre. Les années 1930 et 1931 voient en conséquence des appels considérables au public : c'est, en effet, à 5.300 millions que se chiffre leur montant. Ainsi disparaissent les titres 5,50% 1920 et 6% 1921, 1922 et 1923. Les obligations en circulation se montent alors à 10.503 millions, dont 4.992 millions d'obligations foncières, 5.319 millions d'obligations communales et 192 millions d'obligations maritimes, contre un total de 5.504 millions, en 1919.

En janvier 1932, nouvel emprunt communal 4% à lots. La crise économique qui sévit fait affluer les demandes de prêts pour colmater les déficits d'exploitation ou lutter contre le chômage. En février, devant la saturation du marché financier, le Crédit Foncier s'adresse à la Caisse des Dépôts et Consignations qui lui consent à 4 1/2 % une avance à long terme de 250 millions. En avril 1932, 1.500 millions sont encore demandés aux capitalistes, mais le maximum est atteint. Les fonds se déro-

1. Le taux réel de cette émission fut de 10,60 %, le titre placé à 500 francs était remboursable à 1.000 francs.

bent et la société ayant absorbé ses disponibilités suspend ses opérations pour ne les reprendre qu'après l'émission d'avril 1933 à 5%. En 1934, un emprunt foncier et communal de 700 millions à 5 1/2 % clôture la série des appels faits par le Crédit Foncier. Les obligations en circulation s'élèvent alors à 16.160 millions, dont 5.703 millions d'obligations foncières, 10.917 millions d'obligations communales et 262 millions d'obligations maritimes¹.

Néanmoins, devant la situation embarrassée de l'établissement, l'Etat vient à son secours par la convention du 3 décembre 1936, prise en application de la loi du 1^{er} octobre précédent. Une avance de 3 milliards sur les ressources de la Trésorerie est faite à la société, au taux de 2%, à la condition que celle-ci réduise le taux

1. Montant des obligations du Crédit Foncier en circulation.

Années	Obligations foncières	Obligations communales	Obligations maritimes	Total des obligations en circulation
1919	2.838.185.182,14	2.216.402.307,82	—	5.054.587.489,96
1920	2.853.153.512,03	2.824.539.479,14	—	5.677.692.991,17
1921	3.085.938.746,04	3.730.351.534,14	—	6.816.290.280,18
1922	3.081.423.860,12	3.941.684.696,49	—	7.023.108.556,61
1923	3.059.661.402,56	4.455.541.748,24	—	7.515.203.150,90
1924	3.026.734.875,40	5.019.628.256,78	—	8.046.363.132,18
1925	3.018.887.703,48	5.072.018.902,13	—	8.090.906.605,61
1926	3.170.655.917,54	5.234.493.591,19	—	8.405.149.509,73
1927	3.139.596.823,84	5.581.893.911,34	—	8.721.490.735,18
1928	3.112.116.004,20	5.567.566.215,61	—	8.679.682.219,81
1929	3.090.091.292,91	5.684.240.738,71	—	8.654.332.031,62
1930	5.445.189.867,46	5.802.044.236,82	194.109.071,07	11.441.343.175,35
1931	4.992.277.905,32	5.319.235.439,87	192.024.435,45	10.503.537.780,64
1932	5.147.823.680,93	9.445.181.284,88	236.928.587,60	14.829.933.553,41
1933	5.563.057.112,69	9.682.967.668,89	262.869.643,58	15.508.891.125,16
1934	5.703.982.383,38	10.197.522.878,64	258.640.789,72	16.160.146.051,74
1935	5.677.924.369,98	10.143.148.368,33	254.173.964,06	16.075.216.702,37
1936	5.573.531.438,64	10.120.863.738,14	249.427.458,51	15.943.822.635,29
1937	5.496.246.220,54	10.050.521.406,26	244.597.413,09	15.791.165.039,89
1938	5.416.157.294,04	9.909.838.976,99	239.040.643,99	15.625.036.915,02
1939	5.340.122.145,48	9.903.850.639,41	233.352.364,58	15.476.825.149,47
1940	5.290.493.081,22	9.946.948.593,60	165.692.186,42	15.413.133.861,24
1941	5.257.563.479,50	10.110.381.170,31	161.682.149,97	15.529.626.799,78

(30 juin)

d'intérêt de ses prêts et aide le gouvernement à créer un abaissement du loyer de l'argent, que la dévaluation de 1936 peut rendre effectif. Ces subsides ont pu suffire jusqu'en 1939, mais seraient devenus inexistantes, si la guerre de 1939-1940 n'avait provoqué la suspension des opérations du Crédit Foncier.

Quoi qu'il en soit, la dette obligataire, inscrite au bilan de la société pour son produit net, s'élevait au 30 juin 1941 à 15.529 millions, se décomposant en 5.257 millions pour la dette foncière, 10.110 millions pour la dette communale et 161 millions pour la dette maritime.

B. Prêts consentis par le Crédit Foncier jusqu'en septembre 1939.

Jouant un rôle important dans la politique foncière et influençant la situation financière des collectivités locales, le Crédit Foncier doit agir avec prudence et s'entourer des garanties nécessaires pour faire face à toutes les éventualités et répondre en même temps aux appels de l'Etat.

1. *Règles générales des prêts.* — Rendus possibles par les obligations émises spécialement, les prêts sont de trois sortes : fonciers, communaux et maritimes.

Les prêts hypothécaires (fonciers et maritimes) sont remboursables, soit à long terme par annuités calculées de façon à amortir la dette en 10 ans au moins et en 75 ans au plus, soit à court terme, avec ou sans amortissement, de 1 à 9 ans. Effectués en numéraire, ils ne sont consentis que sur première hypothèque. La société n'accepte en gage que les propriétés d'un revenu durable et certain, et le montant de l'avance ne peut excéder la moitié de la

valeur de l'immeuble hypothéqué ou du navire et le tiers de celle des bois et des vignes¹.

Les prêts aux départements, communes établissements publics et d'utilité publique, colonies, sont faits avec ou sans affectation d'hypothèque et à long terme. Leur réalisation est subordonnée, en conséquence, à la situation financière de ces personnes administratives et à l'urgence des travaux à entreprendre.

Ces différents emprunteurs ont la faculté de se libérer par anticipation, avec un préavis, et sous condition de verser au Crédit Foncier une indemnité qui ne peut dépasser, depuis le décret-loi du 16 juillet 1936, 3% du montant du capital remboursé.

Les prêts sont consentis moyennant un intérêt qui varie en fonction de celui des obligations. Cet intérêt comprend une rémunération de 0,60% pour la Société².

2. *Evolution des prêts de 1919 à septembre 1939.* —

a) *Prêts fonciers* : La paix revenue, les opérations à long terme connurent une vive reprise. Après un léger fléchissement, dû au défaut de disponibilités du Crédit Foncier en 1922, elles enregistrent un nouvel essor pour atteindre leur apogée, en 1931, et 1932, avec 1.272 et 1.397 millions. Dès l'année suivante, leur courbe change de sens du fait du manque de ressources de l'établissement qui est dans l'obligation de suspendre ses prêts en janvier

1. Article 54 des statuts : « Ne sont pas admis au bénéfice des prêts faits par la société :

1° les théâtres,

2° les mines et carrières,

3° les immeubles indivis, si l'hypothèque n'est établie sur la totalité de ces immeubles du consentement de tous les copropriétaires ;

4° ceux dont l'usufruit et la nue propriété ne sont pas réunis, à moins du consentement de tous les ayants-droits à l'établissement de l'hypothèque ».

2. La société fait aussi des ouvertures de crédit hypothécaire de un à neuf ans et des prêts de consolidation pour le Sous-Comptoir des Entrepreneurs.

1933, pendant près de 3 mois. Par la suite, le mouvement des réalisations se ressentira de la diminution de la valeur des gages en incitant à la prudence : les lois sur les loyers, sur la propriété commerciale, l'obligation de loger des chômeurs réduisent les transactions immobilières, tandis que le taux d'intérêt ne cesse de s'élever. Si bien qu'en 1935, le montant des prêts s'établit seulement à 320 millions.

En 1936, la situation restant stationnaire, le Gouvernement, qui poursuit une politique d'abaissement du loyer de l'argent, passe le 3 décembre une convention avec le Crédit Foncier, auquel il impose un taux de 6,30 % au maximum en matière de prêts fonciers, sans tenir compte du coût de revient de ses propres emprunts. Néanmoins, afin d'éviter à cet établissement un déficit trop sensible, le Trésor lui accorde une avance de 500 millions à 2 %. Dès 1937, 346 millions avaient été employés et, au 31 décembre 1939, après des restrictions nombreuses, 447.278.099 francs étaient réalisés.

b) *Prêts communaux*. — L'évolution des prêts communaux suit à peu près les mêmes variations. Après un grand élan jusqu'en 1924, les collectivités locales subissent les contrecoups de la crise du crédit public de 1925-1926. A partir de 1927, le mouvement ascendant des prêts reprend pour atteindre leur maximum en 1930 et 1931 avec 1.794 et 1.459 millions. Puis survient la crise économique avec l'extension du chômage et l'aggravation des déficits budgétaires. La lutte contre ce fléau social est entreprise, mais le Crédit Foncier, faute de disponibilités, ne lui apporte qu'une aide subsidiaire¹ et de plus en plus onéreuse.

1. La Caisse des Dépôts et Consignations et la Caisse de Crédit aux Départements et aux Communes ont joué à ce moment un rôle très important.

La convention du 3 décembre 1936, en fournissant à la société 500 millions pour ses prêts communaux proprement dits et en lui imposant un taux d'intérêt à 5%, redonne quelque ampleur à ces opérations, qui, après avoir atteint 1.640 millions en 1937, s'établissent à 830 millions en 1939.

c) *Prêts maritimes.* — Cette branche d'activité n'a pas donné les résultats qu'on en attendait. Malgré la convention de 1936 réduisant leur taux à 6,70% et l'ave-nant du 1^{er} juillet 1937 ratifié par la loi du 22 du même mois, qui donne aux armateurs la faculté de faire escompter par le Crédit Foncier les allocations que leur accorde l'Etat, ces prêts n'ont eu un léger réveil qu'en 1938 pour retomber à 6.490.000 francs en 1939¹.

1. Prêts réalisés par le Crédit Foncier depuis sa fondation.

Années	Prêts fonciers réalisés		Prêts communaux consentis		Prêts maritimes	
	Nombre	Montant	Nombre	Montant	Nombre	Montant
1852—						
1918	195.365	6.946.485.204, 11	52.102	5.139.557.404, 05	—	—
1919	3.143	143.249.383, 25	300	158.105.308, 11	—	—
1920	4.951	227.174.595, 66	1.980	959.793.709, 41	—	—
1921	3.926	134.763.507, 27	3.842	1.210.218.782, 23	—	—
1922	2.737	82.169.756, 85	2.736	556.062.097, 26	—	—
1923	3.415	158.611.479, 24	2.768	831.132.140, 01	—	—
1924	5.033	247.499.110, 70	3.379	746.766.284, 64	—	—
1925	5.416	192.060.049, 57	2.593	150.895.365, 83	—	—
1926	3.252	109.367.891, 11	1.906	166.405.710, 80	—	—
1927	3.904	214.773.710, 68	2.152	287.929.678, 37	—	—
1928	4.334	271.001.291, 08	2.505	451.310.184, 18	—	—
1929	5.381	426.635.600, 12	2.722	489.725.447, 32	12	120.052.500, 00
1930	7.227	758.423.338, 30	3.885	999.225.813, 15	21	176.408.000, 00
1931	10.043	1.272.762.746, 61	4.134	1.794.557.222, 84	13	76.039.000, 00
1932	11.746	1.387.551.292, 34	4.632	1.459.867.306, 96	12	24.737.000, 00
1933	8.309	751.784.984, 15	2.319	942.950.875, 50	13	43.998.500, 00
1934	6.384	485.715.615, 01	936	551.808.505, 15	13	21.819.700, 00
1935	5.235	320.876.251, 32	556	378.445.371, 79	3	859.750, 00
1936	5.173	322.994.416, 56	481	399.389.607, 41	1	120.000, 00
1937	6.167	484.741.208, 97	2.132	1.640.378.605, 67	2	331.000, 00
1938	7.945	621.751.162, 79	2.346	983.919.427, 89	8	94.710.138, 80
1939	5.481	447.278.099, 21	1.519	830.431.895, 60	2	6.490.000, 00
Totaux	314.567	16.007.670.694, 90	101.925	21.128.787.282, 17	100	565.565.588, 80

d) *Prêts spéciaux.* — Nous plaçons sous cette rubrique les prêts imposés par l'Etat ou facilités par lui et qui répondent à une affectation spéciale, bien que leur montant se trouve, dans les bilans de la société, confondu avec ceux des avances que nous venons d'examiner.

1° *Prêts aux communes directement atteintes par les événements de la guerre 1914-1918.* — Tandis que le Crédit National s'occupait de la réparation des dommages de guerre aux biens privés, l'Etat, par une loi du 4 octobre 1919 approuvant une convention du 13 janvier, passée avec le Crédit Foncier, lui enjoignait de verser aux communes, qui étaient dans l'impossibilité de se procurer immédiatement des ressources suffisantes pour faire face à leurs dépenses budgétaires nécessaires, avec les fonds provenant de ses obligations communales, des sommes qui leur seraient attribuées à titre d'avances ou de subventions, jusqu'à concurrence de 300 millions. Ces prêts étaient remboursables en 40 ans, avec faculté de libération anticipée à partir de la 10^e année.

Les communes firent un très large appel aux disponibilités qui leur étaient ainsi offertes.

2° *Prêts consentis pour la réparation de dommages de caractère exceptionnel.* — La loi du 17 avril 1929 qui autorise le Crédit Foncier à étendre ses opérations à la France d'Outre-Mer a permis à cet établissement de venir en aide aux colonies victimes des cyclones.

En application d'une convention ratifiée par la loi du 30 décembre 1929, il accorda à la Guadeloupe 179 prêts fonciers d'un montant de 10.124.750 francs et 28 prêts communaux pour un total de 36.512.000 francs.

De même, par convention du 14 avril 1932, il consentit

aux sinistrés de la Réunion, ravagée par la tempête, 35 prêts fonciers représentant 1.269.000 francs¹.

Sur le territoire métropolitain, le Crédit Foncier fut également chargé, avec le Crédit National et la Caisse nationale de Crédit Agricole, de répartir sous forme d'avances aux victimes des inondations du Sud-Ouest de mars 1930, le fonds provisionnel de un milliard accordé par le Trésor (convention du 11 avril 1930).

3° *Prêts pour grands travaux.* — Sur les 3 milliards avancés par l'Etat à la Société par la convention du 3 décembre 1936², deux milliards étaient affectés au financement des grands travaux contre le chômage. Mais par suite des difficultés financières et des besoins de la défense nationale, le décret-loi du 30 juillet 1937 limitait à

1. Prêts aux sinistrés de la Guadeloupe et de la Réunion.

Guadeloupe			Réunion		
Fonciers	Nombre	Montant	Fonciers	Nombre	Montant
1930	117	7.114.750			
1931	54	2.742.500			
1932	5	447.500	1932	3	58.000
1933	1	10.000	1933	31	1.111.000
1934	2	110.000	1934	1	100.000
Total....	179	10.124.750 fr.	Total...	53	1.269.000 fr.
Communaux			Communaux		
1930	28	36.512.000 fr.	néant		

2. Avance de 3 milliards de l'Etat (Convention du 3 décembre 1936).

Années	Montant restant à prélever	Prélèvements opérés Amortissement déduit
1936	3.000.000.000, 00	3.000.000.000, 00
1937	1.591.912.414, 05	1.407.356.303, 40
1938	750.748.800, 65	2.219.760.247, 48
1939	300.539.058, 27	2.623.313.328, 08
1940	221.373.842, 03	2.653.644.966, 43
30 juin 1941	186.909.313, 56	2.663.036.163, 58

300 millions les sommes à engager à ce titre en 1938. Le décret du 12 novembre 1938, confirmé par celui du 21 avril 1939¹, compléta cette mesure en n'autorisant de tels prêts qu'exceptionnellement et après approbation expresse du pouvoir de tutelle des communes et des départements.

Néanmoins les premiers jours de mars 1938, 1551 millions avaient déjà été réalisés et en septembre 1939 une part infime restait encore disponible.

C. *L'activité du Crédit Foncier depuis septembre 1939.*

1. *Pendant les hostilités 1939-1940.* — Dès le début de la guerre, le moratoire général des dettes ayant pu être évité, le Crédit Foncier prend ses dispositions pour se replier en province et suspend ses opérations. Des prêts nouveaux ne sont point consentis, la Société se bornant à la seule expédition des affaires en voie d'exécution.

2. *Depuis l'armistice.* — a) *Réparation des dommages de guerre.* — Parallèlement au Crédit National, le Crédit Foncier est appelé à jouer un rôle important dans le financement des réparations des dommages de guerre.

En vertu des lois du 5 août et 12 septembre 1940 modifiées par la loi du 12 juillet 1941, cet établissement vient en aide aux propriétaires d'immeubles ayant subi du fait des hostilités des dommages limités et susceptibles de réparations rapides. Il accorde, pour la partie des dépenses de ce chef non couverte par l'aide financière de l'Etat, des prêts ou des ouvertures de crédit d'une

1. Le décret du 21 avril 1939 autorise néanmoins les communes à entreprendre des travaux non subventionnés par l'Etat, lorsque leur situation financière n'est pas trop obérée.

durée de 3 ans à un taux d'intérêt égal au taux d'escompte de la Banque de France en vigueur lors de la réalisation de l'emprunt augmenté de 0,75 %, cet intérêt étant payable annuellement et d'avance. Les dits prêts pourront être transformés en prêts amortissables en 27 ans au plus, par annuités constantes, payables annuellement et à terme échu, et calculés à un taux d'intérêt qui, frais et charges compris, ne devra pas excéder 4 1/2 %. A la demande expresse de l'emprunteur, il pourra lui être consenti, dès l'origine, une avance d'une durée de 30 ans au plus, amortissable par annuités payables à terme échu et calculées sur la base d'un taux d'intérêt qui ne devra pas dépasser également 4 1/2 %.

La créance sera garantie pour un privilège spécial sur les immeubles du propriétaire qui sollicite le prêt.

Les mêmes facilités sont étendues à la réparation rapide d'immeubles partiellement endommagés du fait d'actes de guerre par la loi du 9 février 1941, modifiée par la loi du 12 juillet 1941¹.

En exécution de la loi du 11 octobre 1940, modifiée le 10 février et codifiée le 12 juillet 1941² et de la loi du 7 décembre 1940, relatives à la reconstruction d'immeubles d'habitation ou à usage commercial, industriel ou agricole partiellement ou totalement détruits par suite des hostilités, le Crédit Foncier et le Sous-Comptoir des Entrepreneurs sont habilités à consentir des prêts ou des ouvertures de crédits aux propriétaires sinistrés, aux mêmes conditions que ci-dessus, pour couvrir la partie des dépenses de réparation, à laquelle l'Etat ne participe pas. La Société, afin de se procurer des ressources est

1. *J. off.*, 22 mars 1941, p. 1262 et 16 août 1941, p. 3446.

2. *J. off.*, 25 octobre 1940, p. 5417 et 16 août 1941, p. 3446.

autorisée à émettre des obligations spéciales, selon la législation précédemment en vigueur.

b) *Prêts aux victimes des inondations du mois d'octobre 1940.* — Afin de venir en aide aux sinistrés des Pyrénées-Orientales, la loi du 19 avril ¹ et celle du 12 juillet 1941 décident que des facilités d'emprunt seront accordées par le Crédit Foncier pour la reconstruction des immeubles d'habitation et la reconstitution des exploitations agricoles totalement ou partiellement détruites, pour la partie des dépenses non couvertes par l'Etat. Le régime des avances est le même que celui appliqué aux réparations des dommages de guerre ci-dessus mentionnées.

c) *Financement des travaux de ravalement obligatoire des immeubles.* — Le Crédit Foncier et le Sous-Comptoir des Entrepreneurs ont la possibilité d'ouvrir des crédits pour 10 ans au maximum à concurrence de 90% de la valeur des travaux au taux annuel de 1% aux propriétaires bénéficiant du concours de l'Etat, en vue du ravalement de leurs immeubles (loi du 12 septembre, arrêté du 11 octobre 1940 et loi du 28 août 1941).

Par ces attributions nouvelles, l'Etat resserre les liens qui l'unissaient déjà au Crédit Foncier et les devoirs qu'il lui a imposés paraissent encore plus naturels.

D. *Dépôts de fonds du Crédit Foncier au Trésor.*

Les rapports financiers de la Société et de l'Etat devaient en effet se ressentir de cette collaboration plus ou moins discrète. Les avantages substantiels accordés par les Pouvoirs Publics demandaient une contrepartie

1. *J. off.*, 16 mai 1941, p. 2063 et 16 août 1941, p. 3346.

importante. Certes, cet établissement a apporté son concours pour les souscriptions aux emprunts d'Etat et aux Bons du Trésor et de la Défense Nationale, mais ce secours était intermittent et fonction de ses disponibilités. Or, il fallait à l'Etat une aide soutenue, permanente, indépendante en quelque sorte des fluctuations de l'activité déployée par le Crédit Foncier. C'est pour répondre à ces considérations que fut rédigé l'article 2 des statuts, spécifiant que les sommes reçues en dépôts des particuliers seront versées pour un quart au moins en compte courant au Trésor.

Ainsi les deux parties tirent un bénéfice de cette mesure : la Société trouve pour ses capitaux à court terme un emploi rémunérateur en même temps que des facilités de réalisation à vue, le Trésor, d'autre part, possède des ressources qui peuvent lui être d'un appoint appréciable pour couvrir des besoins de la Dette Flottante.

Les remarques précédentes ne cessent pas d'être vraies si le Crédit Foncier, en vertu de la faculté qui lui est laissée, au lieu de verser du numéraire en compte au Trésor, y dépose des valeurs agréées par le Ministre des Finances.

Ces opérations se présentent à l'actif du bilan de la Société sous la rubrique « Trésor public » et depuis 1938 « Trésor public (titres en dépôt, art. 2 des statuts) » et leur contrepartie au passif s'inscrit aux « Correspondants », confondue avec les fonds des Trésoriers payeurs généraux, des notaires, des banquiers et divers.

Comme le montre le tableau ci-après, le total des dépôts au Trésor varie en fonction des capitaux des « comptes-courants de la société », conformément aux statuts.

Années	Dépôts au Trésor Public			Dépôts en compte courant au Crédit Foncier
	en numéraire	en titres	au total	
1919	146.744, 93	30.541.436, 95	30.688.181, 88	103.790.094, 70
1920	148.212, 38	35.587.397, 63	35.735.610, 01	115.714.689, 87
1921	149.694, 50	35.145.913, 10	35.295.607, 60	121.271.742, 89
1922	151.191, 44	36.247.258, 09	36.398.449, 53	135.596.581, 23
1923	152.703, 34	37.340.545, 89	37.493.249, 23	131.765.543, 28
1924	154.230, 37	39.505.094, 82	39.659.325, 19	131.552.355, 85
1925	155.772, 67	44.062.916, 51	44.218.689, 18	166.094.695, 96
1926	157.330, 39	49.653.325, 15	49.810.655, 54	171.808.834, 75
1927	158.903, 69	51.492.298, 28	51.651.201, 97	202.030.826, 20
1928	159.492, 73	64.219.354, 20	64.379.846, 93	234.017.568, 40
1929	162.097, 66	63.460.997, 25	63.623.094, 91	232.575.920, 69
1930	162.502, 90	73.531.452, 62	73.693.955, 52	285.223.515, 84
1931	164.127, 93	148.777.724, 22	148.941.862, 15	518.876.789, 94
1932	167.012, 47	154.482.595, 33	154.649.607, 80	574.836.547, 79
1933	168.682, 59	153.769.974, 53	153.938.657, 12	474.009.931, 66
1934	170.369, 41	124.231.820, 70	124.402.190, 11	491.420.308, 41
1935	172.073, 09	110.826.430, 26	110.998.503, 35	373.869.647, 62
1936	173.793, 82	109.934.996, 65	110.108.790, 47	312.576.099, 79
1937	175.531, 75	82.717.052, 08	82.892.583, 83	321.363.647, 34
1938	—	88.928.018, 39	88.928.018, 39	324.784.579, 68
1939	—	98.109.250, 20	98.109.250, 20	324.424.811, 53
1940	—	100.512.337, 69	100.512.337, 69	426.873.103, 99
30 juin 1941	—	138.512.337, 69	138.512.337, 69	521.685.095, 02

Les espèces déposées au Trésor, qui étaient de 146.744 francs en 1919, n'ont cessé d'augmenter régulièrement jusqu'en 1937 pour s'établir alors à 175.531 fr. Depuis cette date, tous les versements sont effectués sous forme de dépôts de valeurs agréées par le Ministre des Finances.

Le montant des titres remis à l'Etat a subi des variations plus sensibles à la conjoncture générale. De 30.541.436 francs en 1919 il s'élève à un rythme assez lent jusqu'en 1930. Jusqu'en 1933, il connaît une poussée qui le maintient entre 148 et 154 millions et correspond à la confiance manifestée par les clients en l'avenir du Crédit Foncier, alors que la crise économique sévit déjà et que les finances publiques montrent un certain essoufflement. Puis, le mouvement des dépôts de valeurs

diminue jusqu'en 1937, pour s'améliorer à nouveau et atteindre 138 millions le 30 juin 1941.

Si l'on compare ces différents chiffres à ceux de 1919, on remarque que, malgré leur importance, ils ne les dépassent pas, en valeur réelle, par suite des manipulations monétaires, qui ont eu lieu à plusieurs reprises.

Quoi qu'il en soit, ces apports ne sont pas négligeables et présentent pour le Trésor l'avantage de ne pas varier beaucoup d'une année à l'autre.

*
* *

Sans doute, dans un avenir prochain, la mainmise de l'Etat sur le Crédit Foncier semble devoir s'accroître encore. Cet établissement répond, en effet, d'une façon tout à fait heureuse à la politique actuelle de retour à la terre et de revalorisation des campagnes et il est susceptible, sur ce point, de prendre une grande extension.

Toutefois, dans son rôle de banquier des collectivités locales, des concurrents redoutables se manifestent en la Caisse des Dépôts et Consignations et en la Caisse de Crédit aux Départements et aux Communes. Aussi peut-on se demander s'il ne serait pas souhaitable, en vue de restreindre l'endettement de ces personnes administratives, qui pèse, en définitive, si lourdement sur les finances de l'Etat, de répartir strictement le domaine des organismes précités, afin d'éviter l'enchevêtrement de leurs activités et de permettre un contrôle plus facile.

*
* *

Quoi qu'il en soit, le Crédit Foncier, ainsi que le Crédit National et la Caisse des Dépôts et Consignations, sont,

en dehors des offices et des collectivités locales, les établissements financiers les plus importants qui déposent obligatoirement leurs fonds libres au Trésor. Ils contribuent ainsi à aider efficacement et d'une manière continue, l'Etat à pourvoir aux charges de la Dette Flottante.

Mais les Pouvoirs Publics ont encore à leur disposition pour couvrir ces mêmes dépenses, une recette normale très sûre et très productive : le Bon du Trésor ordinaire.

TITRE III

Des Grands Etablissements Financiers gérant la Dette du Trésor

Les effets à très court terme émis par l'Etat, sous la dénomination de Bons du Trésor, constituent, en période normale, la ressource par excellence de la Dette Flottante. D'une très grande élasticité, ils permettent en principe de faire face aux besoins quotidiens de la vie du Pays.

Mais qu'une crise grave survienne, qu'une guerre éclate, cette recette peut néanmoins se révéler insuffisante et nécessiter une adaptation aux circonstances exceptionnelles.

Afin d'élargir sa clientèle, le Bon du Trésor, qui s'appellera alors « Bon d'Armement », se présentera sous forme de coupures d'un faible montant, tout en gardant ses autres caractéristiques. Ou encore, à côté du Bon ordinaire du Trésor, coexistera une autre catégorie de titres, s'adressant à des capitaux différents, de préférence à la petite épargne, et qui présentera des traits particuliers. Tels sont les Bons de la Défense Nationale, qui ont connu, durant les hostilités de 1914-1918, un succès qui a dépassé toutes les prévisions.

Ce dernier procédé, qui offre l'avantage de puiser l'argent partout où il se trouve, présente cependant le danger de la facilité : l'Etat sera tenté, pour assumer les charges toujours plus lourdes qui lui incombent, de multiplier ses émissions, jusqu'au jour où l'accroissement inconsidéré de la Dette Flottante menacera son budget et minera sa monnaie et son crédit.

Cette éventualité s'étant produite en 1928, les Pouvoirs Publics décident de séparer la gestion des Bons du Trésor de celle des Bons de la Défense Nationale. Ils créent à cet effet un organisme spécial et lui transfèrent l'administration de ces dernier titres.

C'est cette institution que nous allons maintenant étudier en un

CHAPITRE UNIQUE : **La Caisse Autonome d'Amortissement**

CHAPITRE UNIQUE

LA CAISSE AUTONOME D'AMORTISSEMENT

La Dette publique a été de tous temps la pierre d'achoppement des finances françaises. Mais l'extension des fonctions de l'Etat depuis le début du ^{xix}^e siècle et les tensions quasi périodiques de la conjoncture internationale, en multipliant les sources de dépenses, allaient susciter des difficultés d'un ordre de grandeur encore inconnu.

C'est pourquoi, des tentatives nombreuses furent entreprises pour réduire le volume du fardeau croissant sans cesse : les résultats se révélèrent peu encourageants, les organismes créés dans ce but n'ayant eu qu'une existence ou une action éphémère.

A la Caisse des Arrérages de 1780¹, succéda, en effet, en 1784, une première Caisse d'amortissement. Celle-ci fut elle-même remplacée le 6 frimaire an VIII par un autre établissement². Le 28 avril 1816, une nouvelle

1. Si la Caisse des Arrérages peut être considérée comme l'ancêtre des Caisses d'amortissement, elle n'a fait cependant que remplacer un « Fonds d'amortissement » créé en 1749 par le contrôleur général Machault et alimenté par le produit de l'impôt du vingtième. En 1722, les frères Paris avaient déjà proposé à Louis XV l'institution d'un fonds de cette nature, mais le projet n'eut pas de suite.

2. La Caisse d'Amortissement de l'an VIII, alimentée par les cautionnements des Receveurs généraux avait pour objet : 1° de rembourser les obligations souscrites par les receveurs et non payées par eux à l'échéance ; 2° d'opérer l'amortissement de la Dette publique. En fait, elle soutint seulement la rente aux environs de 80 fr., selon les désirs de Napoléon.

Caisse¹, naquit, puis tomba vite dans l'oubli et, malgré les efforts accomplis en 1917 et 1918 pour lui redonner quelque vigueur, expira sans bruit, comme elle avait vécu.

Toutefois, la situation chaotique de la Dette issue de la Grande Guerre, faisant courir à la monnaie les plus grands périls et déséquilibrant le budget, exigeait un aménagement prompt et une liquidation méthodique.

Projets et propositions² affluèrent, en conséquence, dès 1920 pour aboutir seulement le 29 avril 1926, à la création d'une autre Caisse d'Amortissement³, qui sombra dans la tourmente 3 mois après. Cependant, un Comité d'Experts, consulté le 31 mai, conseillait le 3 juillet, d'instituer un organisme qui prendrait en charge « le legs du passé », c'est-à-dire, une Dette Flottante énorme, composée en majeure partie, outre les avances de la Banque de France, de Bons de la Défense Nationale et de Bons du Trésor.

C'est dans cet atmosphère d'inquiétude que la « Caisse Autonome de gestion des Bons de la Défense Nationale, d'exploitation industrielle des tabacs et d'amortissement de la Dette publique » vit le jour le 7 août 1926. Elle devait par la suite, malgré les difficultés sans nombre, mener à bien la tâche qui lui avait été confiée.

1. La Caisse de 1816, basée sur les principes du Docteur Price, vécut dans l'ombre jusqu'en 1917. Une loi du 20 octobre 1917 lui ouvrit, en effet, au budget de l'Etat un crédit mensuel de 60 millions. Le 17 juin 1918, « les rentes ainsi acquises devant être remises au Trésor et définitivement annulées au Grand Livre de la Dette publique ». D'autre part elle ne pouvait avoir plus de 360 millions de liquidités sans que le versement de sa dotation ne fut suspendu.

2. Parmi les projets les plus intéressants, est celui de M. P. Doumer, du 29 décembre 1925, qui remanié par M.R. Perret devint les articles 170 à 180 de la loi du 29 avril 1926, créant la Caisse d'amortissement.

3. La Caisse d'Amortissement d'avril 1926, établissement public doté de la personnalité morale, n'ayant aucune ressource effective, était destinée à sombrer rapidement.

Section I

Organisation de la Caisse d'amortissement

Les lois des 7 et 10 août 1926 et le décret du 13 août 1926 confèrent à la Caisse une organisation à la fois souple et centralisée.

A. *Forme de l'organisme.*

Etablissement public jouissant de la personnalité civile et de l'autonomie financière¹, cet organisme possède les prérogatives attachées à ces institutions : une comptabilité distincte de celle de l'Etat², un budget propre, des ressources ordinaires spéciales, affectées sans vote annuel du Parlement, un compte-courant à son nom ouvert à la Banque de France³ et la capacité de recevoir des dons et legs.

Mais la loi du 10 août 1926 a entendu entourer son autonomie et certaines de ses recettes de la garantie constitutionnelle pendant toute la durée de sa mission. Ainsi, en affirmant solennellement leur volonté de redresser définitivement les finances françaises, les Pouvoirs Publics soustraient l'activité future de la Caisse aux vicissitudes de la vie politique. Cette liberté d'action, jointe à une administration de techniciens, va être un des facteurs de la réussite de cet établissement public.

1. Article 1^{er} de la loi du 7 août 1926.

2. La comptabilité de la Caisse doit être tenue en partie double.

3. Le compte-courant de la Caisse Autonome à la Banque de France, créancier comme tous ceux de la Banque, ne doit jamais être inférieur à 1,200 millions.

B. *Administration et direction.*

La Caisse Autonome de gestion des Bons de la Défense Nationale est administrée par un Conseil d'administration¹, dont le Président est nommé par décret sur proposition du Ministre des Finances, et qui comprend, en outre, 20 membres qui se répartissent en deux comités.

Au sein du Comité financier, chargé plus spécialement de la gestion et de l'amortissement des Bons de la Défense Nationale, siègent un sénateur, président, et un député, vice-président, le gouverneur de la Banque de France, le directeur général de la Caisse des Dépôts et Consignations, le directeur du Mouvement général des fonds, des représentants des agents de change, des notaires, des porteurs de valeurs mobilières, des établissements de crédit et un comptable du Trésor.

Le Comité technique, qui s'occupe plus particulièrement de l'exploitation industrielle des tabacs et des allumettes, compte trois représentants du Ministre des Finances, le directeur général de l'exploitation des tabacs, trois membres du Conseil consultatif des tabacs², un industriel, un commerçant et un agriculteur.

Le Conseil d'administration désigne un secrétaire et un secrétaire-adjoint, en dehors de ces personnes pour assister à ses séances.

Les réunions de cet organe ont lieu, sur convocation de son président, aussi souvent que le service de la Caisse l'exige et lorsque plus de la moitié des conseillers le demande³. Les délibérations sont prises à la majorité des

1. Article 2 de la loi du 7 août 1926.

2. Aux côtés du Comité technique, existe en effet un Conseil consultatif des tabacs, qui est appelé à donner son avis sur toutes les questions qui lui sont soumises par ledit Comité, et qui peut émettre des propositions ou des vœux.

3. Décret du 13 août 1926 (art. 2).

voix, celle du président étant prépondérante en cas d'égalité des votes.

Quant aux attributions du Conseil, elles sont nombreuses et variées¹.

Celui-ci détermine au début de chaque année le montant maximum de la circulation des Bons de la Défense Nationale gérés par la Caisse et s'assure, au moyen des situations périodiques fournies par le Comité financier, que cette limite n'est pas dépassée, compte tenu de la marge de 6 % prévue par la loi. Au cas où cette éventualité se produirait, il prendrait ou provoquerait les mesures nécessaires pour réduire cet excédent.

Il est appelé, d'autre part, à donner son avis pour la fixation du taux de l'intérêt alloué aux Bons de la Défense Nationale et aux titres émis par la Caisse² et pour les modifications du pourcentage des remises et commissions sur les valeurs placées.

Il prend toutes les décisions concernant les avances que l'établissement est autorisé à se faire consentir et fixe les conditions d'emploi des ressources.

Il arrête l'état de prévision des recettes et des dépenses de l'organisme, le soumet à l'approbation du Ministre des Finances et présente au Chef de l'Etat le rapport annuel de son activité.

Enfin, il contrôle le fonctionnement de la Caisse Autonome.

Au point de vue administratif, le Conseil nomme le directeur général des opérations financières, celui de l'exploitation des tabacs, et les agents supérieurs qui sont sous leurs ordres. Il statue sur l'acceptation des dons et legs et autorise la Caisse à ester en justice.

1. Loi du 7 août 1926 (art. 8).

2. Loi du 7 août 1926 (art. 6, al. 2).

En général, le Conseil d'administration agit par lui-même, mais il peut donner des délégations spéciales, valables un an et renouvelables, pour exécuter des actes de gestion¹, « soit au Comité financier, soit au Comité technique avec faculté pour ces comités de subdéléguer certains de leurs pouvoirs ». Toutefois malgré une certaine imprécision — d'ailleurs plus théorique que pratique — dans la délimitation de leurs attributions, les Comités ont des fonctions propres ; l'un centralise tous les renseignements sur les mouvements des Bons de la Défense Nationale et vérifie la situation du portefeuille, des caisses, et des comptes-courants au Trésor et à la Banque de France, l'autre s'intéresse plus particulièrement à l'exploitation du monopole des tabacs et des allumettes, aux bâtiments et outillages.

A côté du Conseil d'administration, un directeur général exécute dans chaque branche de l'activité de la Caisse Autonome les décisions de cet organe, tandis qu'un Caissier général justiciable de la Cour des comptes, centralise les écritures des différents services.

En province, les opérations de cette institution sont effectuées par les comptables publics².

C. Ressources de la Caisse Autonome d'Amortissement.

Afin de permettre à la Caisse d'accomplir son œuvre de longue haleine, sans être tributaire des Pouvoirs Publics, la loi du 7 août 1926 met à la disposition du Conseil d'administration les moyens financiers nécessaires et la loi du 10 août 1926 confère à certaines de ces recettes le caractère constitutionnel.

1. Aucune délégation n'est cependant admise pour la préparation du budget, la présentation du rapport et les avances à se faire consentir.

2. Ce sont les agents percepteurs de l'Etat qui collectent les recettes fiscales de la Caisse autonome.

1. *Ressources constitutionnelles.* — Sont affectés à cet établissement, jusqu'à l'amortissement complet des Bons de la Défense et des titres de remplacements créés par lui :

- 1° les recettes nettes de la vente des tabacs ;
- 2° le produit de la taxe complémentaire et exceptionnelle de première mutation¹ ;
- 3° le produit des droits de succession² ;
- 4° le produit des contributions volontaires.

Le montant de ces ressources au cours de l'exercice 1927 constitue la dotation annuelle minimum de la Caisse Autonome. En cas de diminution ultérieure desdites ressources, un crédit au moins égal à cette insuffisance doit être inscrit au budget de l'Etat³.

2. *Ressources ordinaires.* — En outre, cet organisme reçoit, à titre permanent et contrairement aux règles d'universalité et d'annualité des recettes publiques :

- 1° tous les excédents budgétaires, constatés en clôture d'exercice ;
- 2° les dons et legs faits à la Caisse Autonome ;
- 3° le produit de loteries dont les modalités seront fixées par le Conseil d'administration⁴ ;
- 4° le solde actif laissé par la liquidation de la Caisse instituée par la loi du 28 avril 1816⁵.

1. Créée le 3 août 1926, la taxe de première mutation porte sur la première aliénation à titre onéreux d'un immeuble ou d'un fonds de commerce survenu après cette date. Son taux primitif de 7 % a été abaissé à 5 % en juillet 1929 et il est de 3 % depuis la loi des finances du 16 avril 1930.

2. Les droits de succession se décomposaient jusqu'en 1934 en taxe successorale et droits de mutation par décès. Aujourd'hui ces deux impôts sont confondus.

3. En fait depuis 1926, aucune annuité n'a été inscrite au budget, malgré des insuffisances constatées en 1935. Les Pouvoirs Publics ont préféré affecter à la Caisse des ressources différentes, telles que les recettes nettes de l'exploitation des allumettes.

4. Aucune loterie n'a été décidée et aucun don et legs reçu par la Caisse Autonome depuis sa création.

5. Le solde actif de la Caisse de 1816 est passé à la Caisse autonome par l'intermédiaire de la Caisse d'avril 1926.

Enfin la Caisse a la faculté de se faire consentir des avances et d'émettre des titres gagés, le cas échéant, sur les recettes des tabacs.

Ainsi, dès le début, des ressources importantes sont données à cet établissement qui pourra ultérieurement se voir attribuer d'autres revenus par les Chambres. Et en effet, le Parlement affectera à différentes reprises, devant les charges accrues et le rendement décroissant des moyens financiers de la Caisse Autonome, des dotations supplémentaires : en 1927¹, le produit de l'émission de timbres-poste et de timbres surchargés ; en 1928², le produit de la confiscation des espèces et monnaies nationales ; en 1930³, le montant de la mobilisation des annuités du Plan Young ; en 1935⁴, les recettes nettes de l'exploitation des allumettes ; enfin, en 1939, le produit de l'aliénation des participations de l'Etat dans les entreprises privées ou publiques⁵.

Toutes ces ressources sont employées sans distinction à l'amortissement des Bons de la Défense Nationale et de la Dette en général. Néanmoins, le produit des recettes nettes du monopole des tabacs est destiné par priorité et jusqu'à due concurrence, à assurer le service des intérêts des Bons pris en compte par la Caisse.

D. Contrôle de la Caisse Autonome d'Amortissement.

Malgré la très large autonomie dont il jouit, cet établissement public, en raison même de sa forme, de sa tâche immense et de ses capitaux considérables, est soumis à différents contrôles.

1. Articles 76 et 77 de la loi du 26 mars 1927.

2. Article 96 de la loi du 7 avril 1930.

3. Article 4 de la loi du 7 avril 1930.

4. Décret-loi du 21 septembre 1935.

5. Décret du 21 avril 1939.

En réalité, seules la Cour des Comptes et l'Inspection des Finances exercent une surveillance effective et périodique sur la comptabilité. Le Parlement se repose sur les membres qu'il possède au sein de la direction, du soin de suivre attentivement la gestion de l'organisme et se contente d'en connaître les résultats annuels définitifs.

Quant à la censure du Gouvernement, elle s'est très rapidement transformée en une collaboration étroite, qui a eu pour conséquence directe de subordonner l'activité de la Caisse à la politique générale de l'Etat.

*
* *

Ainsi, grâce à une organisation technique d'une grande souplesse, la Caisse Autonome a réussi, en utilisant parfois les événements auxquels elle se heurte, à faire face à l'accroissement continu de ses fonctions et à mener à bien sa mission particulièrement ingrate.

Section II

Fonctions de la Caisse Autonome

Au cours de son évolution, cet établissement public a été obligé par les circonstances d'élargir sans cesse son domaine d'action. Créé¹ spécialement pour aménager et réduire une Dette flottante, dont le volume faisait courir les plus graves dangers aux finances françaises, il devait être amené à prendre en charge une partie appréciable de la Dette publique, afin de soulager le budget

1. Nous ne parlerons pas de l'exploitation industrielle des tabacs et des allumettes qui ne rentre pas dans le cadre de notre étude.

de l'Etat et de lever l'hypothèque qui pesait si lourdement sur l'avenir.

§ 1. — *Gestion des Bons de la Défense Nationale.*

L'énorme masse de Bons de la Défense Nationale et de Bons du Trésor provenant des émissions désordonnées faites depuis 1919 exposait la Trésorerie à des demandes de remboursements massifs générateurs d'inflation et de hausse des changes¹. D'autre part, la consolidation forcée de ces valeurs se révéla impossible, voire même dangereuse². Un assainissement prompt et méthodique était indispensable. Il fut entrepris par la Caisse Autonome d'Amortissement, qui, recevant la gestion des Bons de la Défense Nationale en circulation, soulagea l'Etat de ce poids et ne lui laissa pour seule charge que les Bons ordinaires du Trésor.

A. *Les caractéristiques des Bons de la Défense Nationale.*

Le 13 septembre 1914³, un décret instituait les Bons de la Défense Nationale. Ils devaient disparaître à la fin des hostilités. Mais, en 1919, les dépenses énormes incombant à l'Etat lui interdirent de se priver d'une ressource si productive⁴. Ces titres subsistèrent donc.

A l'encontre des Bons du Trésor qui sont réservés, en

1. L'année 1925 en est une illustration : pour faire face aux remboursements des Bons, l'Etat doit faire appel à l'Institut d'Emission qui lui procure les fonds nécessaires en créant des francs. Le résultat sur les changes ne se fait pas attendre, la monnaie subit une crise sans précédent.

2. La menace d'une consolidation forcée en 1925 provoque une véritable panique et des demandes de remboursements massifs.

3. Le décret du 13 septembre 1914 qui devait être soumis à la ratification du Parlement n'a jamais été sanctionné par lui.

4. « Les Bons de la Défense nationale ont été l'un des grands ressorts de nos finances de guerre et leur succès qui a dépassé toutes les prévisions est un des traits les plus originaux de l'histoire de ces dernières années » (RIBOT, *Lettre à un ami*).

raison de leur montant élevé, à la clientèle restreinte des établissements de crédit, les Bons de la Défense s'adressent à toutes les fortunes. En effet, dans le but d'attirer les épargnants même les plus modestes, ces derniers sont émis, à l'origine, en petites coupures de 100, 500 et 1.000 francs ¹. Leur élimination progressive est poursuivie à partir de 1926 par la Caisse Autonome, qui leur substitue des Bons de 1.000 fr. (d'ailleurs peu nombreux), de 5.000, de 10.000 fr. et d'un chiffre supérieur.

Ces valeurs, qui se présentent sous la forme au porteur ou à ordre, peuvent être endossées et barrées ; leur remboursement est susceptible d'être domicilié à une caisse publique déterminée ².

D'autre part, afin d'assurer leur large diffusion et de les mettre à la portée immédiate du public, ces effets à court terme sont offerts à tous les guichets des comptables directs du Trésor, des receveurs des administrations financières et des Postes, Télégraphes et Téléphones. Relativement délaissé de 1926 à 1933, en raison de la politique suivie par la Caisse d'Amortissement, ce mode de placement a repris une certaine ampleur, car les souscriptions directes, effectuées par les notaires et par les banques, subissent alors un ralentissement causé par la crise économique et les difficultés d'ordre intérieur ou extérieur.

En outre, de 1918 à 1927, les Bons de la Défense Nationale sont assortis d'échéances variant de un mois ³ à un an au maximum et constituent ainsi des inves-

1. Pendant la guerre, des coupures de 5 et de 20 francs furent émises.

2. Loi du 25 janvier 1919 et arrêté du 15 mars 1919.

3. Les Bons à 1 mois d'échéance ont été créés par le décret du 16 avril 1918, afin de donner un supplément de ressources à l'Etat et pour réduire la circulation des billets.

tissements très brefs. Toutefois la sensibilité de l'épargne à tous les événements nationaux ou étrangers faisant courir au Trésor le risque de remboursements massifs, dès 1926, la Caisse Autonome entreprend de supprimer ces types dangereux pour les remplacer, à partir de 1927, par des bons à deux ans. Ceux-ci disparaissent en 1939¹ pour ne pas gêner les émissions des Bons d'Armement. Depuis lors sont seuls mis en circulation des Bons à 3 ans.

Ces différents avantages ne semblent cependant pas suffisants aux Pouvoirs Publics qui stipulent d'autres modalités en faveur des porteurs.

Le taux d'intérêt est fixé à un niveau élevé par le Ministre des Finances jusqu'en 1926. Puis il est établi, selon la situation réelle du marché monétaire, par le Conseil d'administration de la Caisse, qui réussit souvent à lui imprimer un mouvement de baisse prolongé. Cette rémunération, d'ailleurs toujours intéressante, est payée d'avance, au moment de la souscription des titres².

Comme les rentes et les valeurs du Trésor, les Bons de la Défense Nationale jouissent d'un véritable privilège fiscal : ils échappent à l'impôt cédulaire sur le revenu des valeurs mobilières³ et aux droits de transmission, et ils n'entrent pas en compte pour l'impôt général sur le revenu⁴.

1. Le 30 juin 1939, la Caisse d'Amortissement suspend l'émission des Bons de la Défense nationale, à 2 ans. Cette mesure est à rapprocher du décret du même jour autorisant la Caisse autonome de la Défense nationale, créée par la loi du 5 mars 1938, pour faire face aux dépenses militaires du compte d'investissement en capital (budget extraordinaire) à émettre des Bons dits « Bons d'armement » à 2 ans d'échéance, qui ont joué durant la guerre de 1939-1940 le rôle des Bons de la Défense nationale en 1914-1918.

2. Cette disposition leur a permis d'échapper jusqu'en mai 1937 au prélèvement de 10 % du décret du 16 juillet 1935.

3. L'impôt cédulaire sur le revenu des valeurs mobilières, toujours très lourd, est de 25 % depuis le 1^{er} juillet 1941.

4. Loi du 13 mars 1934, lettre du Ministre des Finances à la Caisse Autonome, en date du 31 décembre 1926.

D'autre part, ils sont admis pour la libération des souscriptions à tous les emprunts, avec droit de préférence, à concurrence du montant qui est remis au Trésor. Ils sont repris au pair, sous la seule déduction, s'il y a lieu, de l'intérêt correspondant au temps qui reste à courir. En cas d'émission limitée, les porteurs sont donc certains de ne pas voir leur part réduite.

Enfin, lorsque ces titres arrivent à moins de trois mois de leur échéance, la Banque de France accepte de les prendre à l'escompte et consent des avances qui peuvent atteindre 80 % de leur valeur, leur assurant ainsi toutes facilités de négociation¹.

En raison de ces caractères, le Bon de la Défense Nationale « a pénétré profondément dans les campagnes par le guichet des postes, l'étude du notaire, le bureau du percepteur. Il a attiré à lui la petite, la moyenne épargne, aussi bien que les fonds disponibles des grandes sociétés »². Jouant le rôle d'un dépôt à terme solidement garanti par les liquidités de la Caisse Autonome et les ressources spéciales qui lui sont affectées, il constitue pour les banques un des meilleurs emplois à brève échéance et un très sûr moyen de trésorerie, tandis qu'il représente pour les particuliers un excellent placement d'attente.

1. La procédure d'émission des Bons de la Défense nationale est la suivante : lorsque le montant des titres est fixé par le Conseil d'administration de la Caisse, notification de ce maximum est adressée au service des émissions du Ministère des Finances qui donne suite aux souscriptions et procède à la répartition entre les comptables publics. Toutefois, les frais de ces opérations incombent à la Caisse Autonome qui ordonnance également les remises et les commissions versées aux agents chargés du placement des titres. Ajoutons que ces dépenses sont relativement peu élevées puisqu'elles représentent environ 0,40 % du montant des émissions (question écrite n° 13.653 du 14 novembre 1931).

2. M. LESCURE, *Revue économique internationale*, n° d'octobre 1925.

A. *Conventions du 23 juin 1928 et du 7 décembre 1931.*

Ces deux conventions, dont l'objet est de liquider les opérations effectuées par la Banque de France¹ pendant la guerre de 1914-1918 et durant la période de stabilisation de la monnaie, ont une place spéciale, car elles ne constituent pas, primitivement, une véritable augmentation des fonctions de la Caisse d'Amortissement.

En vertu de l'accord du 23 juin 1928, cet établissement prend en charge les 5.930 millions de Bons du Trésor français escomptés par l'Institut d'Emission à des Gouvernements étrangers au cours des hostilités. Il remet à la Banque centrale, en échange de ces valeurs, des Bons de caisse négociables, d'un montant égal, à 3 mois d'échéance, renouvelables et ne portant pas intérêts. Mais pour éviter de porter préjudice à la gestion des Bons de la Défense Nationale, des ressources nouvelles lui sont affectées. Elle doit, au fur et à mesure de leur perception, consacrer à l'élimination des Bons de Caisse :

- une annuité budgétaire de 1% du montant des titres non amortis ;

- les bénéfices résultant de la frappe des monnaies divisionnaires d'argent² ;

- 5% du produit servant de base au calcul de la redevance de 1897 et de 1917 et excédant 650 millions ;

- le produit du recouvrement éventuel de la créance sur l'Etat russe et de celle de 499.087.368 fr., 50 provenant de la convention du 2 février 1915 entre la Banque de France et la Banque d'Etat de Russie.

Par la convention du 7 décembre 1931, les Pouvoirs

1. Voir Banque de France, p. 47.

2. Ces bénéfices de frappe ne devaient être attribués à la Caisse Autonome qu'après la constitution d'un fonds destiné à l'entretien de la circulation monétaire.

Publics entendent indemniser l'Institut d'Emission d'une partie de la perte qu'il subit (2.342.371.604 fr. 76), du fait de l'effondrement de la livre sterling, sur la valeur des devises qu'il avait achetées de 1926 à juin 1928. Le mécanisme du remboursement est le même que celui de 1928. Les bons négociables remis à la Banque sont amortis grâce à des recettes spéciales, qui sont :

— une annuité budgétaire de 1 % du montant des valeurs non amorties ;

— la somme de 200 millions donnée volontairement par la Banque de France, le 24 décembre 1931 ;

— 10 % du produit servant de base au calcul de la redevance de la Banque de 1897 et de 1917 et excédant 650 millions, ce versement ne pouvant jamais être inférieur à 0,50 % du volume des Bons non amortis.

Cette dotation confondue avec celle de la convention de 1928 doit servir à la suppression des Bons¹, mais dès 1930, l'annuité budgétaire de 1 % est supprimée, et en 1932, tandis qu'elle est mise à la charge de la Caisse Autonome, celle-ci renonce au bénéfice de la frappe des monnaies. Le résultat immédiat se traduit par un amortissement extrêmement lent des ces titres².

B. Article 96 de la loi des finances du 30 décembre 1928.

Si la disparition des Bons remis à la Banque de France ne constitue pas, à proprement parler, une extension d'attributions de la Caisse Autonome, il est en tout autrement des dispositions contenues dans la loi du 30 décembre 1928.

1. Le 1^{er} décembre 1941, il y a encore 5.302 millions de Bons négociables de la Caisse en circulation.

2. Au cas où l'amortissement de ces bons ne serait pas terminé le 31 décembre 1945, il a été entendu, dès 1928, que le solde subsistant à cette date ferait l'objet d'un règlement entre le Trésor et la Banque de France.

A côté d'un marché monétaire abondant, pratiquant des taux d'intérêt peu élevés, le marché financier, pauvre de capitaux, offre, avec des cours très bas, un loyer de l'argent presque prohibitif.

Pour pallier à ce déséquilibre, le Trésor n'a pas de ressources suffisantes, mais la Caisse Autonome possède, en décembre 1928, plus de 6 milliards de disponibilités.

C'est pourquoi, afin de provoquer une hausse des fonds d'Etat et préparer les conversions futures, cet établissement est autorisé « à concourir par voie de rachats en bourse à l'amortissement des rentes françaises, des Bons et obligations du Trésor et du Crédit National », les valeurs ainsi acquises devant être définitivement annulées. De cette façon, le service des Bons de la Défense et des titres de remplacement une fois assuré, la Caisse est libre désormais de consacrer le surplus de ses ressources à réduire telle partie de la Dette à long terme qu'il lui plaira.

Intervenant, de plus, en faveur des petits rentiers très durement touchés par la dévaluation de juin 1928, cet organisme « délivre, en échange des titres de rente 3 % perpétuelle qu'ils détiennent, des titres de rente viagère, individuelle ou réversible, aux porteurs d'avant guerre non inscrits au rôle de l'impôt général sur le revenu »¹. Et poursuivant auprès du Trésor l'annulation des valeurs qui lui sont remises, il complète son œuvre d'amortissement².

1. Le décret du 1^{er} mai 1929 détermine la valeur de reprise des titres présentés à l'échange sur la base du premier cours coté au comptant à la Bourse de Paris à la dernière heure précédant le dépôt de la demande d'échange.

2. La loi du 30 décembre 1928 introduit donc pour la première fois le procédé de l'amortissement par annuités terminales en ce qui concerne les rentes.

C. *Article 4 de la loi du 7 avril 1930.*

En 1930, des échéances massives de la Dette à moyen terme sont prévues et la fermeté des emprunts publics semble rapprocher la réalisation des conversions. Pour parer à ces éventualités, des liquidités importantes sont indispensables. Or le Trésor est fort embarrassé, tandis que la Caisse Autonome se trouve à la tête de disponibilités considérables, encore accrues par les annuités du Plan Young¹.

En conséquence, elle se voit chargée, par l'article 4 de la loi du 7 avril 1930, de concourir à la réduction de la Dette publique par les procédés qu'elle jugera les plus appropriés, soit par rachat en bourse lorsque les valeurs sont au-dessous du pair, soit par leur remboursement lorsqu'elles l'ont dépassé. La Caisse d'Amortissement acquiert ainsi la possibilité d'agir efficacement et au mieux des intérêts de la Nation.

D. *Convention du 12 septembre 1930.*

Après la loi du 7 avril 1930, l'Etat ne supporte plus que le poids de l'amortissement contractuel, soit 1.962 millions pour l'exercice 1931-1932. Mais la crise économique, qui sévit, diminue le rendement des impôts et déséquilibre le budget. Une fois encore, les avoirs de la Caisse Autonome se maintenant à leur niveau élevé, cet organisme reçoit de nouvelles attributions : « toutes les dettes contractées par l'Etat envers des particuliers ou des collectivités et établissements publics ou privés » lui sont transférées, le 12 septembre 1930, à compter du 1^{er} avril 1931².

1. La loi du 7 avril 1930 qui ratifie les accords de La Haye, affecte, en effet, à la Caisse Autonome d'Amortissement le produit de la mobilisation de la tranche française des annuités du Plan Young.

2. Convention ratifiée par l'article 73 de la loi des Finances du 31 mars 1931. Ce même article impose d'autre part à la Caisse le remboursement des soultes payées lors de la conversion des titres décennaux de dommages

Cependant la Caisse d'Amortissement n'accepte ce surcroît de dépenses qu'à la condition formelle de la réalisation de conversions aussitôt que possible, car « l'aménagement de ses ressources pourrait se trouver profondément troublé en cas de retard ». En effet, les charges supplémentaires de cette convention sont destinées à augmenter chaque année d'environ 80 millions jusqu'en 1937¹, date à laquelle les Bons décennaux 1926 seront amortis².

Le résultat immédiat de ces opérations se traduit par une diminution des rachats en bourse et, dès septembre 1931, par un alourdissement du cours des rentes. Les disponibilités de la Caisse s'amenuisant, le Gouvernement se décide enfin à effectuer les conversions tant demandées et qui vont porter sur 85 milliards.

E. Convention du 16 septembre 1932.

Le 16 septembre 1932, la Caisse d'Amortissement accepte de participer aux opérations de la conversion lancée le lendemain, de la façon suivante :

Elle s'engage, d'une part, à prendre en compte, dans la limite de ses moyens, les remboursements des titres non convertis et à assurer le paiement des primes des rentes 6 % 1927 et des Bons 7 % 1927, auxquelles ces valeurs ont droit³.

de guerre, inaliénables, en obligations du Trésor, négociables, amortissables en 15 ans, opération prévue par le décret du 25 mai 1930.

1. En effet, dans l'annuité constante inscrite au budget, la part de l'intérêt diminue par suite de l'amortissement pratiqué l'année précédente, tandis que la part consacrée à l'amortissement croît d'autant et donc la charge assumée par la Caisse Autonome au profit du budget (Voir rapport de M. de Chappellaine sur le budget général de l'exercice 1931-1932 ; *J. off.*, 1931, Doc. ch. p. 1519-1520). La disparition en 1937 des derniers Bons décennaux 1926 apporte une économie de 160 millions.

2. La Convention du 12 septembre 1930, véritable expédient pour maintenir un budget de 1931-1932 en équilibre, n'a pas répondu à son but, puisque cet exercice se solde par un déficit important.

3. Les opérations de remboursement des primes, évaluées à 496 millions au total, étaient consommées à concurrence de 493 millions le 1^{er} janvier 1938.

Elle avance, d'autre part, à l'Etat, le montant des frais de conversion, qui s'élèvent à 5 millions. De plus, afin de dédommager les petits rentiers de la perte que cette mesure leur procure, elle délivre, jusqu'au 31 mars 1933, à tout porteur âgé de plus de 60 ans et non inscrit au rôle de l'impôt général sur le revenu, des titres de rente viagère à capital aliéné, individuelle ou réversible, en échange de celles en leur possession avant le 30 novembre 1920. Les titres ainsi repris sont comptés pour l'établissement de la rente viagère à 110% de leur valeur¹ et sont définitivement annulés².

F. Conventions annuelles de 1932 à 1936 portant sur l'amortissement contractuel de la Dette publique.

A partir de 1932, la situation financière ne s'améliorant pas, des conventions déterminent chaque année les amortissements que la Caisse Autonome accepte de couvrir, en sus de ceux qui sont déjà prévus par l'accord permanent du 12 septembre 1930.

1. Conventions du 7 novembre 1932 et du 13 octobre 1933.

— Après la conversion de septembre 1932, l'Etat, en quête de ressources, considère qu'il doit bénéficier de l'économie réalisée par la Caisse d'Amortissement, lors de cette opération, soit environ 568 millions pour 1933. Lui ayant d'abord retiré certaines recettes, il lui transfère ensuite une autre tranche de dettes à payer dans

1. Article 8, convention 16 septembre 1932 : « L'Etat versera chaque année à la Caisse Autonome une somme égale à la différence entre le montant total des rentes viagères mises en paiement et le montant des rentes viagères qui auraient pu être constituées à l'aide du capital nominal des rentes échangées ».

2. Les charges de la convention du 12 septembre 1932 sont relativement peu lourdes : elles consistent en définitive, vu la suppression immédiate des valeurs échangées, à régler les intérêts desdites valeurs aux lieux et place de l'Etat.

l'année à venir¹, d'un montant de 257 millions, et qui comprend, en particulier :

- les rentes 4,50% amortissables 1932 (Tranche A) ;
- les obligations 4,50% amortissables 1932 (Outillage national) ;
- les emprunts émis par les grands réseaux en couverture des insuffisances d'exploitation de 1930 et 1932
- et diverses annuités.

Essentiellement temporaire, cet accord est prorogé pour 1934, par la convention du 13 octobre 1933, en raison du déficit budgétaire à prévoir et des embarras actuels de trésorerie.

2. *Convention du 12 septembre 1934.* — Malgré la tentative de redressement effectuée en 1934, les dépenses de l'État l'emportent encore sur ses revenus. C'est pourquoi, le 12 septembre 1934, tout en continuant à se charger des dettes de l'État qui lui ont été confiées depuis 1930 et venant à échéance en 1935, la Caisse Autonome accepte de faire face à l'amortissement des obligations du Trésor 4,50% 1933 et 4% 1934 et des emprunts émis en 1934 par les grands réseaux pour couverture des déficits d'exploitation.

3. *Convention du 26 juillet 1935.* — En raison de la crise des changes de mai 1935, le Trésor une fois encore en difficulté, demande à cet établissement d'effectuer à sa place les remboursements, au cours du deuxième trimestre, des obligations 4.50% 1935 de la Défense Nationale²

1. Cette nouvelle tranche d'amortissement contractuel avait été évaluée à 205 millions. C'est pour combler la différence entre ce chiffre et les 568 millions d'économie réalisés par la Caisse Autonome, que cet établissement renonce au profit du Trésor au bénéfice de la frappe des monnaies divisionnaires d'argent.

2. Loi du 6 juillet 1934, décrets des 12 février et 5 mars 1935.

et des obligations par lui remises à la Caisse des Dépôts et Consignations en représentation des avances consenties en application de diverses lois d'intérêt social (Habitations à bon marché, prêts agricoles à moyen et long terme, électrification des campagnes, adduction d'eau et réfection des chemins vicinaux).

La Caisse Autonome accepte, le 26 juillet 1935, malgré un affaissement marqué de ses disponibilités¹, cette nouvelle extension de fonctions.

4. *Convention du 19 septembre 1935.* — Deux mois après, le 19 septembre 1935, la situation financière ne s'améliorant pas sensiblement, elle prend à son compte, grâce aux moyens de trésorerie qui sont mis à sa disposition², l'amortissement :

- des obligations des P.T.T. 5 % 1928
- des obligations des P.T.T. 4,50 % 1929, 1932 et 1933
- des obligations des P.T.T. 5 % 1934 et 1935.

3. *Convention du 20 décembre 1935.* — La crise des changes de novembre 1935 et la perspective du déficit budgétaire de 1936³ oblige encore l'Etat à recourir à la Caisse Autonome, le 20 décembre 1935. Celle-ci consent à assurer, en 1936, la mission qui lui a été confiée par les conventions des 12 septembre 1934 et 26 juillet 1935, et, en outre, à se charger, pendant cette même année, de l'amortissement des obligations du Trésor 5 % 1935 émises pour le financement des programmes de Défense Nationale.

1. En contrepartie de ces nouvelles charges, elle bénéficie de l'allègement de 10 % de ses dépenses en vertu du décret du 16 juillet 1935.

2. Ses ressources organiques étant inférieures à sa dotation annuelle minimum, elle reçoit l'exploitation des allumettes, dont elle gardera les recettes nettes.

3. Le déficit prévu pour 1936 était de 3 milliards. Il fut en réalité de 10.400 millions.

G. *Convention du 27 septembre 1936.*

En 1936, lors de l'adoption des mesures monétaires d'octobre, la Caisse d'Amortissement, pour contre-balancer les effets de la dévaluation, délivre aux petits porteurs français, âgés de 55 ans et non inscrits au rôle de l'impôt général sur le revenu, des rentes viagères en échange de rentes sur l'Etat, perpétuelles ou amortissables, de valeurs du Trésor à 6 mois ou plus d'échéance et de Bons de la Défense Nationale, détenus par ces derniers ¹.

H. *Convention du 4 novembre 1936 et avenant du 16 décembre 1936.*

Poursuivant, d'autre part, la même politique de réduction des charges du Trésor, la Caisse Autonome, par la Convention du 4 novembre 1936, est amenée à proroger en 1937 l'effet des dispositions de l'accord du 20 décembre 1935. Elle accepte, en outre, de prendre en compte, pendant le même exercice, l'amortissement des emprunts émis par les grands réseaux en couverture de leur déficit d'exploitation de 1936, des obligations des P.T.T. 5 % 1936, des avances consenties par la Caisse des Dépôts et Consignations pour faire face aux engagements pris par la Caisse de Crédit aux Départements et aux Communes, et des emprunts effectués par la Caisse Nationale de Crédit Agricole.

Enfin, par l'avenant du 16 décembre 1936, cet établissement entend contribuer au succès de l'émission des

1. Convention du 27 septembre 1936 et décret du 29 octobre 1936 : « Les titres à échanger sont repris pour une valeur égale à la moyenne des premiers cours au comptant cotés à la Bourse de Paris pendant les 15 premiers jours ouvrables précédant leur remise ». Les rentes viagères sont calculées d'après le tarif CRD 4,50 % de la Caisse Nationale des retraites pour la vieillesse majoré de 10 % mais l'Etat doit verser annuellement à la Caisse Autonome une somme correspondant à cette majoration. Enfin ces rentes viagères ne seront délivrés qu'à partir de 1937.

obligations du Trésor 3 1/2 % à 3 ans et 4 % à 9 ans, réservées, les unes aux détenteurs d'or, les autres aux possesseurs de Bons du Trésor à 6 mois et un an d'échéance¹. Il décide, en conséquence, que 30 % des droits de succession pourront être acquittés au moyen des titres 3 1/2 % et 20 % de ces mêmes impôts par les titres 4 %. Mais, pour éviter, de ce fait, une réduction anormale de ses ressources en 1937, il stipule que le montant des valeurs ainsi remises en paiement des droits susmentionnés viendront en déduction du chiffre des dépenses d'amortissement contractuel visé par la convention du 4 novembre 1936.

I. Conventions relatives à l'amortissement contractuel postérieures à 1936.

1. *Convention du 18 octobre 1937.* — En 1937, la Caisse Autonome accepte, par l'accord du 18 octobre, de continuer à assumer, en 1938, les charges afférentes à la convention du 4 novembre 1936 et à s'occuper, en plus, de l'amortissement des rentes 4,50 % de mars 1937, des emprunts contractés pour la construction du paquebot « Normandie » et pour le financement des grands travaux contre le chômage et de servir aux réseaux secondaires d'intérêt général l'annuité qui leur est due par l'Etat.

Toutefois, afin de ménager ses disponibilités, cet organisme prévoit que, dans le cas où le montant des obligations 3 1/2 % et 4 % 1936 remises pour libération des droits de mutation par décès viendraient à excéder, en 1938, le supplément des recettes nettes à attendre de l'exploitation des tabacs, les dépenses d'amortissement contractuel de la convention du 4 novembre 1936 se-

1. Cet emprunt de la Défense Nationale, lancé en décembre 1936, est émis au pair avec une prime de remboursement de 140 %. Il eut un succès relatif.

raient réduites d'une somme égale au total de l'excédent constaté¹.

2. *Convention du 12 novembre 1938.* — Afin de soulager la Société Nationale des Chemins de Fer français, nouvellement créée², du poids des dettes qui lui furent léguées par les grands réseaux, la Caisse Autonome consent à faire face de 1939 à 1943, c'est-à-dire jusqu'à leur prise en charge totale par ladite société, aux remboursements correspondants qui sont garantis par l'Etat.

3. *Convention du 15 novembre 1939.* — En raison de la guerre, la Caisse Autonome est appelée à redoubler d'activité pour alléger le budget de l'Etat. Elle se voit donc affecter, pour 1940, en plus de la mission qui lui a été confiée par les accords du 12 septembre 1930 et 19 septembre 1935, l'amortissement d'une nouvelle tranche d'amortissement contractuel, comprenant :

— les obligations du Crédit National 5% 1937 et 6% 1938 ;

— les obligations du Trésor 4 % amortissables en 30 ans, émises en janvier 1939 ;

— les rentes 5% amortissables en 40 ans, émises en mai 1939 ;

— les obligations 3,75% amortissables en 6 ans, émises en juin 1939 ;

— les obligations des P.T.T. 6% 1938.

1. Le bilan de 1938 et des années postérieures n'ayant pas encore été publiés (décembre 1941), il nous est impossible de dire si cette éventualité s'est réalisée.

2. La S.N.C.F. créée par la convention du 31 août 1937, remplace les anciens grands réseaux et reprend leurs opérations actives et passives. Toutefois, afin de ne pas être submergée par les dettes des compagnies concessionnaires, il est stipulé que la S.N.C.F. ne prendra en charge que progressivement la part que le Trésor considérerait comme sienne, ayant donné sa garantie aux remboursements. Grâce aux conversions de 1941, la charge des intérêts sera à l'avenir moins lourde à la S.N.C.F.

Cependant, si les recettes organiques de l'établissement, sont, en 1940, inférieures, à 6.500 millions, les versements à faire au Trésor, en vertu de la convention du 15 novembre 1939, pourront être réduits d'une somme égale à la différence entre le chiffre de 6.500 millions et le montant effectif desdites recettes¹.

* * *

Ainsi, à mesure que les années s'écoulent, les fonctions de la Caisse Autonome, connaissent un accroissement continu. Confinée, à l'origine, dans la gestion des Bons de la Défense Nationale, elle est amenée à embrasser progressivement une partie appréciable de la Dette publique. Poursuivant silencieusement sa longue et lourde tâche, se heurtant aux événements, contrariée par le développement croissant des dépenses de l'Etat, qui l'oblige souvent à amortir en temps d'emprunt, cet établissement a accompli néanmoins une œuvre considérable.

* * *

1. Une convention a été signée le 27 décembre 1940 et sanctionnée par la loi des finances du 28 décembre 1940. Cependant son texte n'a été publié dans aucun document officiel. Il en est de même de la convention du 18 décembre 1941.

Section III

Œuvre de la Caisse Autonome d'Amortissement

Que ce soit dans le domaine de la Dette publique¹, ou dans la gestion des Bons de la Défense Nationale, qui seule entre dans le cadre de notre étude, la Caisse Autonome agit toujours dans l'intérêt du Pays. Créée en pleine tourmente financière, face à une situation particulièrement alarmante et ne possédant que des ressources médiocres, elle réussit en quelques années à opérer une telle amélioration de la Dette Flottante que, vivant sur son élan initial, elle peut très rapidement ralentir le rythme de ses opérations.

§ 1. — *La situation chaotique de la Dette Flottante antérieure au 1^{er} octobre 1926.*

Au lendemain de la guerre, le 31 décembre 1918, la Dette publique présente un volume et une composition inquiétante : alors que la Dette perpétuelle et à long

1. Montant des amortissements effectués par la Caisse Autonome, au 1^{er} janvier 1938, en ce qui concerne la Dette publique :

a) Rentes sur l'Etat et valeurs rachetées	14.707.190.754 fr. 24
b) Rentes sur l'Etat, valeurs du Trésor et du Crédit National remises à titre de contribution volontaire et en paiement de taxes	549.175.169 fr. 49
c) Rentes sur l'Etat et valeurs du Trésor échangées contre des titres de rentes viagères . .	142.658.421 fr. 67
d) Titres d'annuités de dommages de guerre remboursés par anticipation	875.440.004 fr. 68
e) Valeurs du Trésor et du Crédit National à échéances massives remboursées	6.374.036.900 fr. 00
f) Amortissement contractuel (conventions des 12 septembre 1930, 7 novembre 1932, 13 octobre 1933, 12 septembre 1934, 26 juillet 1935, 19 septembre 1935, 20 décembre 1935, 4 novembre 1936)	14.219.989.264 fr. 39
Total	36.868.490.514 fr. 47

terme s'élève à 97.250 millions et que la Dette à court terme s'établit à 530 millions, la Dette flottante, atteint 43 milliards. Cette dernière comprenant, outre les avances de la Banque de France, 23 milliards de Bons de la Défense Nationale et de Bons du Trésor, nécessite les soins constants du Gouvernement. Or la restauration économique, la réparation des régions dévastées, les besoins de la vie quotidienne du Pays exigent que l'Etat possède des ressources importantes immédiatement disponibles. C'est pourquoi l'insuffisance de l'effort fiscal et la crainte du péril de l'inflation obligent les Pouvoirs Publics à continuer de s'adresser à l'épargne, sous forme d'émissions d'effets à très court terme.

La circulation de ces titres s'établit donc à 60 milliards en 1921 et, dès 1923, apparaissent les prémises de la catastrophe financière inévitable, causée par la persistance de ces solutions paresseuses.

A partir de 1924, malgré quelques consolidations partielles de Bons du Trésor et de la Défense Nationale¹, l'accroissement démesuré de la Dette flottante provoque des demandes de remboursements, qui ne sont satisfaites que grâce aux avances de l'Institut d'Emission².

La situation empirant de jour en jour, une tentative est faite, en avril 1926, pour redonner de la vie à la Caisse d'Amortissement de 1816, mais elle échoue lamentablement.

C'est au milieu d'un véritable chaos que, le 23 juillet

1. De 1919 à 1926, les consolidations de Bons de la Défense nationale et du Trésor portent sur :

8.226.700.000 fr.	de bons consolidés en 5 % amortissable	1920
4.151.600.000 fr.	— — — 6 %	1920
1.140.000.000 fr.	— — — Crédit National 6 %	1920
4.956.000.000 fr.	— — — 4 %	1925.

2. En 1925, les échéances de la Dette à court terme issue de la guerre se montent à 24.590 millions. L'inquiétude des épargnants se traduit par des demandes massives de remboursements et par peu de renouvellements.

1926, le Ministère Poincaré arrive au pouvoir. Les paiements du 31 juillet, effectués sans le secours de la Banque de France, redonnent confiance. Le 3 août, le déficit budgétaire est comblé. La tâche la plus urgente est alors d'asseoir le crédit de l'Etat, en donnant aux porteurs de Bons du Trésor la certitude que leur service sera assuré régulièrement. Le 7 août, une Caisse Autonome d'Amortissement est créée. Elle reçoit pour mission de dégager progressivement la Trésorerie de ses charges passées pour lui rendre l'aisance nécessaire à son œuvre future et la mettre à l'abri d'échéances mensuelles énormes et irrégulièrement aménagées.

Le 30 septembre, cet organisme prend en compte la gestion des effets de la Dette flottante en circulation, soit : 48.167.875.800 fr. de Bons de la Défense Nationale et de Bons du Trésor de un mois à un, an se décomposant en 46.855.862.400 fr. de Bons de la Défense Nationale, soit :

34.196 millions de Bons à un an,

4.337 millions de Bons à six mois,

3.454 millions de Bons à trois mois,

4.869 millions de Bons à un mois,

et 1.312.013.400 fr. de Bons du Trésor¹.

1. Tableau montrant la circulation comparée des Bons de la Défense Nationale, des Bons du Trésor et du montant de la Dette flottante de 1919 à 1926.

Dates	Bons de la Déf. Nat. (chiffres approximatifs) (en millions)	Bons du Trésor (fin de mois) (en millions)	Montant total de la Dette Flottante (en millions)
31 déc. 1918	22.334	535	43.015
31 déc. 1919	46.140	1.912	79.236
31 déc. 1920	52.352	1.961	81.593
31 déc. 1921	58.420	1.941	88.583
31 déc. 1922	56.431	2.639	89.207
31 déc. 1923	54.723	2.997	86.858
31 déc. 1924	54.538	1.870	87.490
31 déc. 1925	45.735	2.294	93.687
30 sept. 1926	46.856	1.312	93.819

Le 1^{er} octobre 1936, séparant définitivement l'administration des Bons de la Défense et les Bons du Trésor, la Caisse Autonome commence ses opérations de consolidation et d'amortissement, grâce à des ressources considérables, tout au moins théoriquement.

§ 2. — *Moyens financiers mis à la disposition de la Caisse Autonome d'Amortissement.*

Des recettes importantes et sûres doivent, dans l'esprit des Pouvoirs Publics, amener « la fin d'une période d'incertitude perpétuelle pour le Trésor »¹. Les lois des 7 et 10 août 1926 dotent, en conséquence, cet organisme de moyens propres à accomplir sa mission.

A. *Recettes constitutionnelles et organiques.*

En affectant à la Caisse Autonome le produit des recettes nettes du monopole des tabacs, le Gouvernement entend lui donner un revenu particulièrement stable et abondant. En 6 ans, en effet, ses oscillations se maintiennent entre 3.175 millions et 3.525 millions, mais, à partir de 1935, le léger affaissement qui se manifeste est combattu, par des relèvements des tarifs des ventes. Les restrictions imposées à la consommation depuis l'Armistice se soldera certainement par des moins-values appréciables.

A l'encontre de cette ressource, dont le montant est destiné, par priorité, et à due concurrence, au paiement des intérêts des Bons du Trésor et des titres de remplacement, les autres produits sont employés librement par la Caisse Autonome et sont reçus en numéraire ou en Bons de la Défense².

1. Exposé des motifs de la loi constitutionnelle du 10 août 1926.

2. La Caisse Autonome accepte en paiement des droits de mutation et de succession, des contributions volontaires à concurrence de 10% de

Tandis que le rendement de la taxe de première mutation, après avoir atteint 755 millions en 1929, s'amenuise d'année en année et s'établit à 190 millions en 1939, les droits de succession se ressentent directement des tarifs quasi prohibitifs, dont ils sont l'objet jusqu'en 1936. Les modifications qui leur sont apportées à ce moment contribuent à faire changer leur courbe de sens. Ayant baissé de 2.727 millions, en 1929, à 1.603 millions en 1936, leur mouvement ascendant reprend dès 1937 pour se fixer à 2.237 millions en 1939.

Quant aux contributions volontaires, qui s'élevèrent à 50 millions environ en 1927, elles totalisent, en 1937, 12.765.018 fr.

Ces différentes recettes constituent la dotation organique de la Caisse Autonome. Elles ne peuvent, en principe, être inférieure aux chiffres de 1927, soit : 5.405.800.800, 33 fr., sans qu'une annuité compensatrice ne soit automatiquement inscrite au budget de l'Etat. En fait, le Parlement a préféré doter cet établissement de ressources nouvelles ou l'obliger à réduire son activité plutôt que de se plier strictement à la loi¹.

B. *Recettes ordinaires.*

A côté de ces revenus garantis constitutionnellement, la loi du 7 août 1926 attribue à la Caisse d'Amortisse-

leur montant, des Bons de la Défense nationale et les valeurs du Trésor. Toutefois, afin d'assurer le succès des obligations de Trésor 3,50 et 4 % 1936, elle consent ces derniers titres à concurrence de 30 et 20 % pour la libération des droits de succession.

1. En 1935, le Parlement dote la Caisse des recettes nettes de l'exploitation du monopole des allumettes. A partir de 1935, une clause de style est insérée dans les différentes conventions passées entre l'Etat et la Caisse Autonome, pour permettre à celle-ci de ralentir le rythme de ces opérations sur l'amortissement de telle partie de la Dette publique qu'elle jugera utile (conventions des 18 octobre 1937, 15 novembre 1939 et avenant du 16 décembre 1936).

ment divers autres moyens financiers, la plupart temporaires et peu productifs.

Depuis sa création, cet organisme, qui doit recevoir le montant des excédents budgétaires constatés en fin d'exercice¹, n'a pris en compte que 490 millions en 1927, 1.500 millions en 1928 et 2 milliards en 1929, car les Assemblées législatives ne se font pas faute d'ouvrir les crédits au titre d'une année écoulée pour en utiliser le reliquat actif².

D'autre part, sur le solde de 114.462, 68 fr., laissé par la Caisse de 1816 et provenant des ressources qui lui furent destinées depuis 1917 pour le soutien des rentes, 68 millions seulement sont versés, en 1926, à la Caisse Autonome d'Amortissement, après avoir été transférés au préalable à l'établissement créé en avril 1926.

Enfin, aucun don ou legs n'est parvenu à la Caisse Autonome et aucune loterie n'a été effectuée par elle. Mais la faculté de se faire consentir des avances à court terme et d'émettre des emprunts à longue échéance qui lui est donnée par la loi du 7 août 1926, est interprétée et employée très largement par ce même organisme.

De plus, des textes ultérieurs complètent la dotation ordinaire de la Caisse Autonome.

Des émissions de timbres-poste et de timbres surchargés, autorisées par les articles 76 et 77 de la loi du 26 mars 1927, sont faites pendant cinq ans et ne rapportent que 3 millions 1/2.

L'article 96 de la loi du 30 décembre 1928 lui affecte,

1. La Caisse Autonome ne reçoit que des acomptes à valoir sur les excédents budgétaires résultant de la loi de règlement et sensiblement correspondant à ce qu'elle fera ressortir.

2. Exemples : la loi du 16 juillet 1927 ouvre un crédit de 892 millions sur l'exercice 1926 pour le relèvement des salaires.

La loi du 14 janvier 1930 ouvre un crédit de 1 milliard sur l'exercice 1929 au titre de la Défense nationale. (Voir ALLIX, *op. cit.*, p. 235).

TABLEAU RÉSUMANT LES VARIATIONS INTERVENUES DEPUIS 1927 DANS LES RESSOURCES
DE LA CAISSE D'AMORTISSEMENT

Années	Recettes nettes des ventes des tabacs	Recettes nettes de l'exploitation des allumettes	Taxe exceptionnelle et complémentaire sur la 1 ^{re} mutation	Droits de succession	Contributions volontaires	Total des recettes organiques	Total des recettes globales (organiques et autres)
1927	2.952.038.513,64	—	462.464.181,27	1.941.465.138,82	49.832.966,60	5.405.800.800,33	6.538.055.000
1928	3.174.075.823,48	—	665.704.002,54	2.178.510.390,70	1.726.235,15	6.009.085.900,70	6.500.748.000
1929	3.518.067.793,21	—	755.461.023,42	2.726.763.304,04	592.761,63	7.000.884.882,30	8.501.237.000
1930	3.347.238.280,29	—	519.737.721,39	2.389.504.391,20	141.794,95	6.256.622.196,83	11.509.222.000
1931	3.479.751.869,52	—	334.828.298,88	2.220.353.891,47	57.448,70	6.034.991.508,57	6.035.563.000
1932	3.425.614.350,03	—	255.550.509,04	1.979.804.543,93	86.416,84	5.661.055.819,84	5.661.116.000
1933	3.326.120.219,69	—	264.103.712,92	1.816.332.218,20	45.622,66	5.406.601.773,47	5.412.835.000
1934	3.524.528.078,63	—	192.085.219,02	1.689.715.389,70	79.253,35	5.406.407.940,79	5.406.553.000
1935	3.310.536.694,42	33.369.604,87	196.625.926,09	1.861.250.848,37	17.147,85	5.401.800.221,60	6.321.500.000
1936	3.388.796.924,23	179.057.784,15	234.942.948,78	1.603.348.503,81	120.913,74	5.496.267.074,71	6.460.435.000
1937	3.502.694.749,60	128.834.979,82	224.864.935,00	1.875.826.392,49	12.765,18	5.732.233.822,09	6.983.357.000
1938	—	—	224.925.941,57	2.202.081.425,20	—	—	7.850.647.000
1939	—	—	190.194.826,68	2.236.905.368,63	—	—	8.287.964.000

Les documents statistiques à notre disposition ne nous ont pas permis de pousser plus avant la réalisation de ce tableau.

en outre, le produit de la confiscation des espèces et monnaies nationales¹, soit en tout 145.619 fr. 40.

De même, l'article 4 de la loi du 7 avril 1930 stipule que « le produit net en espèces des opérations de mobilisation des annuités du Plan Young, disponible au profit du Trésor français sera attribué à la Caisse Autonome d'Amortissement ». Mais, dès 1931, le moratoire Hoover tarit cette nouvelle ressource qui n'a donné, sur un total de 3.251.529.578 fr. 12, que peu d'argent frais.

Beaucoup plus intéressante est la mesure qui transfère à cet organisme l'exploitation industrielle des allumettes et qui laisse à sa disposition les recettes nettes. (Décret-loi du 21 septembre 1935).

Enfin, par décret du 21 avril 1939, la Caisse Autonome reçoit le produit de la réalisation des actions, parts et obligations appartenant à l'Etat dans des sociétés privées ou des établissements publics.

De la sorte, les recettes totales de cette institution se fixent, en 1939, à 8.288 millions environ. Mais le 1^{er} octobre 1926, tous ces revenus n'existent pas. La Caisse d'Amortissement possède alors comme liquidités seulement 203.288.107 fr, 08, soit 135.288.107 fr., 08 provenant des contributions volontaires et 68 millions versés sur le montant de l'actif laissé par l'ancienne Caisse de 1816².

§ 3. — *Gestion des Bons de la Défense Nationale.*

Après avoir rapidement aménagé et assaini la Dette à très court terme, la Caisse Autonome ralentit ses opérations portant sur les Bons de la Défense Nationale

1. La loi du 12 février 1916 interdit le trafic des monnaies nationales sous peine de confiscation. En 1928, ce produit est affecté à la Caisse Autonome.

2. Voir tableau p. 224.

jusqu'aux hostilités 1939-1940. A partir de l'Armistice, une nouvelle période s'ouvre, qui semble devoir se caractériser par la disparition, à brève échéance, desdits Bons.

A. Période d'aménagement et de consolidation de la Dette Flottante : octobre 1926-février 1929.

Cet organisme, a, dès sa création, une œuvre immense à accomplir : consolider et amortir progressivement une Dette flottante qui « semblable à une cargaison mal arrimée, risque de faire chavirer le navire et compromet l'équilibre de la trésorerie »¹. Mais pour atteindre ce but, des ressources importantes sont nécessaires et il ne possède que 203 millions.

1. *Emprunt du 7 octobre 1926.* — L'efficacité de son action étant liée à son intervention immédiate, la Caisse Autonome entreprend donc de se constituer une masse de manœuvre disponible dans très court délai.

Le 7 octobre 1926, s'appuyant sur l'article 6 de la loi du 7 août 1926 qui lui permet d'émettre des titres gagés sur les recettes des tabacs², elle lance un emprunt de 3 milliards, sous forme d'obligations de 500 francs, au

1. Voir B. NOGARO, Cours, *op. cit.*, p. 88.

2. Le Comité des Experts préconisait des emprunts à long terme à l'étranger et le reversement par l'Etat à la Banque de France des devises ainsi obtenues, à charge pour l'Institut d'Emission d'ouvrir à la Caisse Autonome d'amortissement un crédit spécial à concurrence de 4 milliards. Cette proposition ne fut pas retenue par le Gouvernement qui préféra laisser à la Caisse Autonome sa liberté d'action. Toutefois l'emprunt du 7 octobre 1926 provoqua les critiques de la doctrine (cf. ALLIX, *Manuel*; CHAMINADE, *L'expérience financière de M. Poincaré*), qui voit dans cette opération une illégalité. Ces auteurs se fondent sur l'article 81 de la loi des finances du 31 décembre 1921 qui décide qu'« aucun emprunt ne peut être contracté, sous quelque forme que ce soit, qu'en vertu d'une loi spéciale ». A cet argument, on peut opposer que l'article 6 de la loi du 7 avril 1926 est une disposition d'ordre intérieur, que l'imprécision de sa rédaction provient de la hâte du vote et que, si la Caisse a interprété largement ce texte, il ne semble pas toutefois qu'elle ait inauguré sa gestion par un acte illégal.

pair et amortissables en 40 ans. Ces valeurs rapportent un intérêt de 6 %, auquel s'ajoute un revenu variable de 0,50 fr. par an et par titre, pour tout excédent annuel de 100 millions du montant des ventes de tabacs sur un produit fixe de 2 milliards, ce revenu complémentaire ne pouvant être, d'autre part, inférieur à 5 fr. Ces dispositions élevant la rémunération des capitaux à 8,11 %, la Caisse se réserve la faculté de procéder à toute époque au remboursement anticipé de ces effets, sur la base du prix de la dernière série tirée au sort, et de les racheter en bourse chaque semestre, à concurrence des 2/3 de leur valeur.

Les souscriptions, qui ne sont libérables qu'en Bons de la Défense Nationale, sont closes le 15 octobre :

3.013.320.000 francs de Bons sont consolidés et le crédit de la Caisse est définitivement assis.

Mais, fait paradoxal, en raison de cet emprunt, la Dette publique se trouve temporairement accrue. D'autre part, le droit d'émission de cet organisme, qui est limité par la loi, au montant des Bons dont elle a la gestion à l'origine, soit 49 milliards, plus un supplément de 6 %, est éteint, et elle doit, en outre, abaisser ce maximum du chiffre des effets amortis, donc de 3 milliards. Or la Caisse, pour continuer à fonctionner, est obligée de se procurer à l'avance les disponibilités nécessaires. Afin d'éviter cet écueil, elle donne à l'escompte de la Banque de France une partie des Bons souscrits et en fait porter la contre-valeur à son compte-courant. Elle peut ainsi répondre désormais aux demandes de Bons de la Défense Nationale, qui se pressent nombreuses.

En effet, malgré la consolidation d'octobre, la circulation s'établit à 45.891 millions le 1^{er} novembre et

atteint 48.385 millions le 31 décembre 1926, les remboursements effectués durant ce trimestre ne s'étant élevés qu'à 1.067 millions. Le 1^{er} janvier 1927, la Caisse possède un fonds de roulement de 2.893 millions¹.

Ces liquidités lui permettent de se consacrer à sa mission, qui est de réduire la charge des échéances, le poids des intérêts et le volume des Bons de la Défense Nationale².

2. *Charge des échéances.* — Avec méthode et prudence, la Caisse s'attache à alléger le fardeau des règlements mensuels qui s'élèvent, le 1^{er} octobre 1926, de 7 à 8 milliards. Elle réussit dans ce domaine grâce à un ensemble de mesures judicieuses :

a) *Suppression des bons à très court terme.* — Les embarras provoqués par les demandes de remboursements massifs, en 1925 et 1926, sont encore trop récents à la mémoire pour que la Caisse Autonome n'entreprenne pas de supprimer rapidement les formes les plus dangereuses des Bons gérés par elle, en l'occurrence les Bons à 1, 3 et 6 mois d'échéance, pour leur substituer des titres plus longs.

Le 10 décembre 1926, les renouvellements de souscriptions aux Bons à un mois sont limités et, 6 jours après, leur émission est définitivement suspendue.

Le 22 décembre 1926 et le 13 janvier 1927, les mêmes dispositions atteignent les Bons à 3 mois qui disparaissent le 13 avril 1927.

Le 29 janvier 1927, les Bons à 6 mois sont eux-mêmes

1. Ces disponibilités se décomposent en 1.200 millions en compte courant à la Banque de France et 1.693 millions au Trésor.

2. Dans l'exposé de la gestion des Bons de la Défense nationale, nous suivrons le plan même des rapports annuels de la Caisse Autonome : charge des échéances, charge des intérêts et volume de la circulation.

condamnés. Le 29 juillet suivant, il ne reste plus sur le marché que des Bons de la Défense Nationale à 1 et 2 ans.

En effet, dès le 1^{er} janvier 1927, des Bons à 2 ans sont créés, afin d'absorber une partie des capitaux devenus disponibles à la suite de ces opérations et afin, également, d'allonger les échéances.

Mais, déjà, la Caisse songe à frapper les titres à 1 an. Ce projet exige toutefois une exécution particulièrement habile : retirer de la circulation 34.196 millions d'effets, qui constituent l'un des emplois à court terme les plus recherchés, expose cet établissement à être submergé par des remboursements éventuels considérables¹ et risque de jeter sur la place de Paris un « flottant » périlleux, au cas où la situation se retournerait brusquement. C'est pourquoi, lorsque le succès des Bons à 2 ans est assuré, le 2 juin 1927, l'émission des Bons à un an est suspendue. Le 31 décembre 1927, leur circulation est abaissée à 18.244 millions² et, le 3 juin 1928, elle est réduite à néant³.

b) *Aménagement des échéances.* — Tandis que se poursuit le remplacement des effets très courts par des Bons plus longs, leur échéancier est aménagé avec soin⁴.

Jusqu'en janvier 1928, aucun plan d'ensemble, ne

1. La Caisse Autonome possède alors 7 milliards de liquidités qui lui permettent de répondre à une grosse partie des demandes éventuelles de remboursement.

2. La circulation des Bons à 2 ans s'élève alors à 25.177 millions.

3. Le 1^{er} janvier 1938, 30 millions de Bons à moins d'un an d'échéance n'avaient pas encore été présentés au remboursement.

4. On eut peur à ce moment d'une contraction du marché de l'argent à très court terme : les dépôts à vue augmentent dans les banques et la circulation monétaire enregistre le même mouvement. Ces phénomènes sont interprétés comme des signes de l'incertitude de l'épargne (Cf. François Poncet, disc. Ch. 1928). Plus grave est certainement la concurrence faite aux Bons de la Défense par la pratique des contrats d'assurance à différé très court avec versement d'une prime unique inaugurée par la Caisse Nationale d'assurance en cas de décès.

règle le rythme des émissions et le volume des Bons est malaisément contenu dans le cadre des dispositions légales. Aussi le Comité financier décide-t-il de fixer à l'avenir le montant maximum de titres à créer mensuellement.

D'autre part, la Caisse Autonome s'efforce d'égaleriser, dans la mesure du possible, les dépenses qui lui incombent. Les Bons à un an ayant disparu au début de juin 1928 et les premiers Bons à 2 ans ne venant pas à terme avant janvier 1929, aucune échéance importante ne doit avoir lieu pendant le deuxième semestre 1928¹. Toutefois, de crainte de perdre contact avec sa clientèle et de ne répartir ses paiements que sur 18 mois, cet organisme continue à émettre de faibles contingents mensuels, variant de 350 à 400 millions, quitte à réduire en 1929 les créations de Bons correspondant aux époques les plus chargées.

Les échéances, aménagées et allongées, doivent être allégées. C'est à cette préoccupation que répondent les diverses consolidations et conversions effectuées durant cette période.

c) *Consolidations et conversion.* — Afin d'éviter des appels au marché financier trop fréquents, le Trésor émet des rentes ou des obligations à long terme et accepte en libération des Bons de la Défense Nationale, la Caisse Autonome lui versant les semestrialités ou les annuités afférentes au service de l'intérêt et de l'amortissement de ces titres.

1^o *Convention du 1^{er} avril 1927.* — Les Bons de la Défense, souscrits avant le 3 avril 1927 et non échus au 25, sont admis pour paiement des rentes 6% amortissa-

1. Le montant des échéances du deuxième semestre 1928 s'élève en effet à 150 millions environ.

bles en 50 ans, émises au pair et remboursables à 150%¹.

Les résultats se révèlent très satisfaisants : sur un total de 18.191 millions de rentes achetées par l'épargne, 7.454.955.900 francs le sont avec des bons.

2^o *Convention du 13 juin 1927.* — L'Etat, lançant un emprunt pour rembourser les avances de la Banque de France, consent à ce que les souscriptions aux obligations 6% 1927 amortissables en 50 ans soient effectuées au moyen des effets à court terme gérés par la Caisse Autonome².

1.391.753.800 fr. de Bons retournent ainsi à cet organisme. 279.591.600 fr. de Bons à 2 ans sont définitivement consolidés, tandis que le reste est escompté au Trésor. Cette dernière opération offre, en effet, l'avantage de fournir au Gouvernement des liquidités importantes et de permettre à la Caisse d'amenuiser sa dette sans abaisser le maximum légal de circulation d'un chiffre égal.

3^o *Convention du 30 avril 1928.* — Afin de préparer la stabilisation légale de la monnaie et parfaire l'amortissement des avances de l'Institut d'Emission, l'Etat émet des rentes 5% amortissables en 75 ans, à la libération desquelles sont acceptés les Bons de la Défense Nationale.

Sur 21.547 millions de capital suscrit, ceux-ci représentent 5.321.975.200 fr., mais 2.472.074.700 fr. seulement sont immédiatement consolidés, le surplus étant encore escompté au Trésor.

1. Le service des Bons de la Défense Nationale consolidés est mis à la charge de la Caisse Autonome. Toutefois le remboursement anticipé est possible à partir du 1^{er} mai 1931.

2. Les obligations 6% 1927 sont émises à 460 francs pour 500 francs de capital nominal et sont susceptibles d'être converties à partir du 10 juillet 1931. Les charges de l'émission sont supportées par l'Etat et la Caisse rembourse au Trésor en 100 semestrialités le montant des Bons amortis.

4^o *Conversion en février 1929 des obligations 6 % 1926 de la Caisse Autonome.* — Profitant de la baisse continue du taux de l'intérêt, la Caisse Autonome procède, en février 1929, à la conversion des obligations 6 % en obligations 4,50 % amortissables en 40 ans ¹.

Bien que l'échange des Bons de la Défense contre les nouveaux titres ne soit autorisé que pendant une seule journée, 5.357 millions sont ainsi transformés ².

Ainsi, du fait de l'aménagement des échéances et des diverses consolidations qui ont porté sur 18.576 millions de titres, la Caisse voit ses charges considérablement diminuées : alors que les paiements auxquels elle est tenue de faire face, en 1926, s'élèvent chaque mois de 7 à 8 milliards, ceux-ci descendent en 1927 à 3.250 millions,

1. Les porteurs acceptant l'échange recevront, outre les nouvelles valeurs, une soulte représentant la différence entre le prix de remboursement des obligations au 1^{er} avril (600 fr.) et le prix d'émission des nouveaux titres, ainsi que le montant intégral et anticipé du coupon du 1^{er} avril (20 fr. 25).

2. Tableau des opérations de consolidation des Bons de la Défense Nationale en titres à long terme de 1926 à 1941 :

Date des opérations	Titres de remplacement offerts	Capital nominal des titres transformés	Taux nominal	Taux réel
Oct. 1926	Obligations 6 % de la Caisse Autonome d'Amortissement	3.013 millions	6 %	8, 11 %
Mai 1927	Rentes 6 % amortissables	7.455 millions	6 %	6, 98 %
juill. 1927	Obligations du Trésor 6 % amortissables ...	279 millions	6 %	6, 72 %
Mai 1928	Rentes 5 % amortissables	2.472 millions	5 %	5, 66 %
Fév. 1929	Obligations 4,50 % de la Caisse Autonome d'amortissement	5.357 millions	4, 50 %	5, 03 %
Mai 1939	Rentes 5 % amortissables	1.167 millions	5 %	5, 40 %
Oct. 1941	Obligations 4 % de la Caisse Autonome d'Amortissement	3.300 millions	4 %	4, 00 %

en 1928 à 3.000 millions¹ et à 1.360 millions en 1929. Ces résultats sont d'autant plus remarquables par leur rapidité que la réduction du fardeau des intérêts se poursuit parallèlement avec ardeur.

3. *Charge des intérêts.* — Le 1^{er} octobre 1926, par suite de la crise de crédit public sans précédent que la France vient de connaître, le taux d'intérêt des Bons de la Défense Nationale est particulièrement élevé : il s'établit, en effet à :

3,60 pour cent pour les Bons à 1 mois.

5,00 — — 3 mois.

5,50 — — 6 mois.

6,00 — — 12 mois.

si bien que la charge annuelle représente 2.700 millions, chiffre très important que la Caisse Autonome va abaisser relativement vite, eu égard aux difficultés auxquelles elle se heurte dans cette tâche, et aux obstacles divers qu'il lui faut surmonter et concilier par des procédés harmonieusement combinés.

Ainsi, toutes les fois que les circonstances le permettent, une diminution du loyer de l'argent vient contrebalancer la dépense supplémentaire provenant de la transformation des Bons très courts en titres à échéance plus lointaine.

Le 1^{er} décembre 1926, après l'absorption de 3 milliards de Bons par l'emprunt d'octobre, le taux des effets à un mois est ramené de 3,50 à 3%.

Puis, à mesure de la disparition des Bons à 1,3, 6 et 12 mois, leur rémunération s'amenuise progressivement. Le 16 décembre 1926, les Bons à 3 mois ne rapportent

1. Exactement 18.244 millions jusqu'en juin 1928 et 150 millions de juin à décembre 1928.

plus que 4 %, ceux à 6 mois 4,50 % et ceux à un an 5,50 %. Le 3 février 1927, les titres à 1 et 2 ans ne reçoivent qu'un revenu de 5 % et 6 % et, le 2 juin suivant, 3 % et 4.50 %¹.

Ainsi, en 1927, malgré un accroissement de la Dette propre de la Caisse Autonome², ces mesures réussissent à lui faire réaliser une économie totale de 256 millions par rapport à 1926.

D'autre part, afin de réduire au maximum ses charges, cet établissement limite l'étendue des consolidations qu'elle effectue, en arrêtant d'avance³ ou en cours d'émission⁴, le montant des Bons admis à ces opérations, ou en remboursant immédiatement au Trésor, par voie d'escompte, une partie des effets remis en souscription.

Enfin, la Caisse Autonome procède, en février 1929, à une conversion sur les obligations à long terme émis en échange de Bons consolidés. Celle-ci porte sur 2.170.435.500 fr. de Bons pour un total de 2.342.952.000 fr.

Grâce à ces différents moyens, le poids annuel des intérêts est abaissé, en 1928, à 2.230 millions et, en 1929, à 1.932 millions, en régression par rapport à 1926 respectivement de 470 et 668 millions⁵.

4. *Maximum de la circulation.* — La loi du 7 août 1926 décide que le maximum de la circulation des Bons gérés par la Caisse Autonome est fixé à 49 milliards, plus une

1. Le 11 avril 1927, les Bons à 1 an ne rapportent plus que 4 %, et le 6 mai 3 %, tandis que les Bons à 2 ans ont ramené à 6 à 5 %, le 11 avril 1927

2. Les consolidations augmentent, en effet, les charges à long terme de la Dette de la Caisse en même temps qu'elles réduisent le montant des échéances à court terme.

3. Exemple : emprunt du 7 octobre 1926 : la consolidation est fixée d'avance à 3 milliards.

4. Exemple : emprunt de février 1929 : la consolidation est admise un seul jour.

5. Voir tableau p. 244.

marge de 6%¹ et qu'il doit être réduit chaque année du montant des titres annulés.

Afin de ne pas enfreindre ces stipulations, le Comité Financier se réfère à deux idées directrices. Il s'efforce, d'une part, de coordonner l'action particulière de la Caisse Autonome avec la politique du Gouvernement et de la Banque de France, en ne faisant pas refluer sur le marché par un amortissement trop accentué une masse importante de capitaux disponibles. Il poursuit, d'autre part, ses opérations avec une vigueur telle que le volume des Bons de la Défense Nationale en circulation soit maintenu en deça du plafond légal.

Durant le dernier trimestre 1926, en dépit de la consolidation d'octobre, l'afflux des souscriptions empêche le montant des Bons de diminuer, et le 31 décembre 1926, leur masse s'établit à 48.385 millions, c'est-à-dire qu'elle est contenue seulement dans la marge de tolérance de 6% qui est fixée à 51.940 millions.

En 1927, le maximum autorisé est ramené à 46 milliards, et à 48.760 millions, avec les 6% en plus.

Cependant, bien que le taux de l'intérêt soit réduit et que les Bons à un mois aient disparu, la Caisse est obligée d'escompter en janvier et février, pour 1.984 millions au Trésor, en raison des nombreuses demandes. Et durant tout le premier semestre, le volume des Bons se tient dans la limite des 6%².

Après la deuxième consolidation, 1.112 millions de titres sont de nouveau escomptés à l'Etat.

1. Cette marge de 6% est nécessaire, car les émissions désordonnées antérieures à 1928 ont fait que le montant nominal de la Dette Flottante devait être inférieur au montant réel.

2. Cette limite n'a été dépassée qu'à la veille de l'emprunt d'avril 1927, où les Bons déposés en vue de la souscription des rentes 6% s'ajoutant à ceux normalement en circulation, atteignent 50.759 millions.

En raison de ces opérations, le plafond de la circulation est abaissé à 38.268 millions et à 40.564 millions avec la marge de 6 %, pour l'année 1928.

Mais, dès janvier 1928, les effets gérés par la Caisse Autonome atteignent 43.484 millions, un escompte au Trésor de 3.169 millions est nécessaire, tandis que le contingentement des émissions permettra à l'avenir d'adapter plus facilement le montant des bons aux rigoureuses dispositions de la loi du 7 août 1926.

Toutefois, en juin 1928, et pour la dernière fois, 2.850 millions de titres à court terme sont escomptés à l'Etat. En effet, ce procédé qui était jusqu'alors avantageux pour les deux parties cesse de l'être pour le Gouvernement qui n'a plus besoin de capitaux pour les consacrer au remboursement des avances de la Banque de France, complètement disparues¹.

Le 31 décembre 1928, du fait de l'égalisation des échéances, le volume des Bons ne s'élève plus qu'à 35.665 millions, ce qui amène le Comité financier à fixer, pour 1929, la limite de la circulation à 35.487 millions, soit avec la tolérance de 6 %, à 37.616 millions.

La consolidation de février 1929, en amortissant 5.357 millions de Bons, ramène leur montant à 30.936 millions².

Tels sont les résultats obtenus par une politique de gestion prudente et judicieuse : en 2 ans 1/2, les Bons de la Défense Nationale descendent en flèche de 18 milliards, la charge mensuelle des échéances passe de 7.500 millions à 1.360 millions et le poids des intérêts s'allège de 2.700 millions à 1.932 millions par an. Ainsi, bien que la Dette

1. Voir Banque de France, p. 43-47.

2. V. tableau p. 247.

propre de la Caisse n'ait diminué que de 33 millions, au 31 décembre 1928, par suite de la création des titres de remplacement, la Dette Flottante a perdu toute sa nocivité et cet organisme possède 6 milliards de disponibilités. Toutefois, la phase d'amenuisement rapide des effets à deux ans est terminée¹.

B. Période d'amortissement lent des Bons de la Défense Nationale : février 1929 — septembre 1939.

Parvenue à « écarter la dangereuse menace de remboursements massifs qui avaient pesé sur la première période de son fonctionnement »² et « la situation du marché des valeurs à court terme ne rendant pas opportune une réduction importante de la circulation des Bons de la Défense Nationale »³ la Caisse Autonome déploie, de 1929 à 1939, son activité surtout dans le domaine de la Dette publique et ne poursuit l'amortissement des titres très brefs qu'à une cadence tout à fait lente.

1. *Charge des échéances.* — Les principales variations du montant des Bons de la Défense tiennent, à peu près uniquement, de février 1929 à l'année 1933 à la politique d'égalisation des échéances, mais à partir de 1934 et jusqu'en 1938, les événements viennent contrarier cette ligne de conduite.

a) *période 1929-1933.* — Les remboursements afférents à l'exercice 1929, qui correspondent aux émissions de 1927, offrent encore des différences sensibles, oscillant entre 2.647 millions au maximum et 382 millions

1. V. tableau, p. 238.

2. Rapport sur les opérations de 1928.

3. Rapport sur les opérations de 1930.

TABLEAU RÉSUMANT L'ÉVOLUTION DE LA POLITIQUE D'AMORTISSEMENT
DE LA CAISSE AUTONOME DE 1926 A 1928

Nature de la dette	Au 1 ^{er} octobre 1926	Emissions en 1926-1927	Remboursements ou amortissements en 1926-1927	Au 31 décembre 1927	Emissions en 1928	Remboursements en 1928	Au 31 décembre 1928
Dette à court terme	48.168.013.400	25.170.000.000	29.861.013.400	43.484.000.000		(a) 23.026.000.000	35.665.000.000
Dette à long terme		10.747.871.000	562.279.100	10.185.591.900	2.472.074.700	(b) 187.300.000	12.470.366.600
Total . . .	48.168.013.400	35.924.871.000	30.423.292.500	53.669.591.900	17.679.074.700	23.213.300.000	38.135.366.600
Disponibilités de la Caisse .	203.288.100			7.201.990.900			6.034.817.400
Différence . .	47.964.725.300			46.467.601.000			42.100.549.200

a) En sus, la Caisse a remboursé en 1928, 88 millions de Bons à 1 an et moins, en plus de ceux dont la gérance lui avait été confiée le 1^{er} octobre 1926.

b) A noter qu'une partie des titres amortis en 1928 avait été rachetée en 1927.

au minimum. Les mêmes écarts se renouvellent en 1930, les créations de Bons ayant été peu importantes au cours du deuxième semestre 1928. Mais, dès 1931, une légère amélioration se manifeste puisque les paiements mensuels sont contenus dans les limites de 1.490 et 463 millions.

En effet, dès 1929, les créations de Bons, contingentées, s'adaptent plus exactement à l'état réel du marché et demeurent relativement élevées pour permettre à la Caisse Autonome d'attirer une partie des capitaux inemployés. Si bien que la charge mensuelle des échéances, qui est tombée à la moyenne de 1.360 millions en 1929 et à 1.170 millions en 1930, remonte à 1.200 millions en 1931 pour redescendre à 1.158 millions en 1932.

Toutefois, en raison de la conversion de septembre 1932, les émissions se relèvent de juillet à octobre de 200 millions environ, de telle sorte que le terme le plus lourd atteint 1.521 millions.

b) *Période 1933-1938.*

1^o *Crise 1933-1934.* — La crise économique, provoquant l'anémie du marché monétaire, suscite en 1933 des difficultés dans le placement des Bons ¹. Malgré une hausse du taux de l'intérêt et les pensionnements consentis par la Caisse des Dépôts et Consignations ², des appels directs sont faits à la clientèle des petits épargnants un moment délaissée.

Cette situation dure jusqu'en avril 1934, après s'être brusquement aggravée au mois de février, et coûte à la Caisse Autonome deux milliards puisés sur ses disponibilités.

1. Les capitaux se raréfient à tel point que les banques elles-mêmes sont obligées de demander l'escompte, puis le remboursement des Bons de la Défense Nationale qu'elles détiennent à la Caisse Autonome.

2. Voir Caisse des Dépôts et Consignations, p. 114.

La charge mensuelle des échéances se fixe à 1.080 millions en 1933 et en 1934 à 1.270 millions, tandis que les émissions de Bons varient, en 1933, de 1.134 à 582 millions et de 2.457 à 995 millions en 1934¹.

2° *Crise 1935.* — A deux reprises en 1935, en mai et en novembre, la hausse des changes engendre des contractions violentes des transactions à court terme et influence défavorablement les souscriptions des Bons de la Défense. Cependant, grâce aux avances de la Caisse des Dépôts et Consignations et à l'escompte des effets à 30 jours par la Banque de France², la Caisse Autonome peut faire face aux demandes de remboursements et même présenter, en fin d'année un excédent d'émissions de 936 millions.

Cette année, la moyenne des règlements de fin de mois s'établit à 919 millions.

3° *Crise 1936-1938.* — Pendant le premier semestre 1936, les placements des Bons est relativement aisé, mais le marché se resserre brusquement après les élections de juin et, le 31 décembre, les remboursements l'emportent de 1.926 millions sur les émissions.

L'exercice 1937 enregistre un léger revirement au cours de son premier trimestre. Mais l'atonie du commerce des valeurs à réalisation rapide et le lancement, à dater du 5 mai, de Bons du Trésor pour le compte de la Caisse des Pensions de Guerre³ contraignent la Caisse Autonome à réduire les créations de Bons de la Défense Nationale à 12.488 millions, alors que les paiements effectués sur ces titres s'élèvent à 11.950 millions.

1. Le 31 décembre 1933, l'excédent des remboursements s'élève à 1.439 millions. Le 31 décembre 1934, l'excédent d'émission de 124 millions sert à l'absorber à due concurrence.

2. Voir Banque de France, p. 52.

3. Créées par l'article 118 de la loi des finances du 31 décembre 1936, la Caisse des Pensions de guerre a été supprimée par un décret-loi du 2 mai 1938 et ses comptes intégrés dans le budget de l'Etat.

En 1938, les tensions diplomatiques de mars et septembre et la mise en circulation, en juillet, des Bons à 18 mois de la Caisse Autonome de la Défense Nationale¹ éloignent la clientèle habituelle de la Caisse d'Amortissement. Celle-ci réussit, néanmoins, à émettre 13.706 millions d'effets et à assurer le remboursement de ceux créés en 1936, soit 13.443 millions.

Ainsi, durant ces trois années, les échéances mensuelles sont conditionnées par des circonstances extérieures à cet organisme et leur moyenne se fixe respectivement à 1.285, 1.004 et 1.120 millions.

c) *Période novembre 1938 à septembre 1939.* — L'abondance du marché monétaire et financier permet à la Caisse Autonome de procéder à deux séries d'opérations :

Pour la première fois depuis 1929, 1.167 millions de Bons de la Défense Nationale sont consolidés, au mois de mai 1939, en rentes 5% amortissables en 40 ans. Mais leur circulation n'en subit pas une diminution sensible du fait de l'afflux des souscriptions.

D'autre part, reprenant sa politique d'allongement des termes, la Caisse d'Amortissement institue, à compter du 1^{er} mai 1939, des Bons à 3 ans². Lorsque leur succès est assuré, 4.245 millions ayant été souscrits en 2 mois, et afin de ne pas gêner l'émission des Bons d'Armement à 2 ans, à partir du 1^{er} juillet 1939, faite par la Caisse Autonome de la Défense Nationale, cet établisse-

1. La Caisse Autonome de la Défense nationale est instituée par la loi du 5 mars 1938 pour faire face, au moyen d'avances du Trésor ou d'emprunts et d'émissions, aux dépenses militaires du Compte d'investissement en capital. Le 13 mai 1938, elle crée des obligations 5% amortissables en 30 ans, le 12 juillet 1938 des bons à 18 mois, et le 30 juin 1939, des Bons d'armement à 2 ans. Son existence, qui était limitée à l'origine à 2 ans, est prolongée par l'article 38 de la loi des finances du 31 décembre 1939 jusqu'à la fin des hostilités. Elle est supprimée par une loi du 6 septembre 1940 à compter du 1^{er} septembre précédent.

2. Décret du 28 avril 1939.

ment décide, le 30 juin, la suppression des Bons à 2 ans.

Quant aux échéances, elles s'élèvent en moyenne à 1.035 millions, la plus importante atteignant 1.722 millions. Ainsi l'amortissement effectué sur ces valeurs depuis 10 ans se révèle comme très lent, puisque la régression des dépenses de leur service n'a diminué que de 325 millions¹.

2. *Charge des intérêts.* — Comme le montant des émissions, la charge des intérêts, est influencée par les circonstances, dont elle subit les répercussions d'une façon presque instantanée.

a) *Période de 1929-1933.* — L'économie réalisée par la conversion de février 1929 est absorbée par la consolidation des Bons dont cette opération est assortie et l'ame-nuement des frais de la Caisse de 120 millions provenant de la baisse du loyer de ces titres de 4 à 3.50 %, le 10 décembre, ne doit jouer que dans l'avenir.

Toutefois, en fin d'exercice, c'est seulement à 1.932 millions, dont 997 millions pour les Bons de la Défense Nationale, que se chiffre le poids des revenus à verser aux porteurs d'effets de la Caisse Autonome.

En 1930, la rémunération des Bons peut être ramenée à 3 % à dater du 21 mai, en raison de l'état du marché, ce

1. Échéance mensuelle moyenne de 1926 à 1939 :

1926	7.500	millions
1927	3.250	—
1928	3.000	—
1929	1.360	—
1930	1.170	—
1931	1.200	—
1932	1.158	—
1933	1.080	—
1934	1.270	—
1935	919	—
1936	1.285	—
1937	1.007	—
1938	1.120	—
1939	1.035	—

qui se traduit, le 31 décembre, par une réduction des dépenses de 214 millions.

L'année 1931, après avoir enregistré, le 26 février, un taux de 2.50 %, voit la première hausse de l'intérêt des Bons, le 26 octobre. Par suite de ce relèvement à 3 %, et en dépit de l'affaissement d'un milliard sur la circulation, le fardeau de la Caisse n'est allégé que de 32 millions¹.

L'amélioration des transactions à court terme facilite en 1932 un nouvel abaissement du loyer des Bons à 2,50 %. Et malgré un accroissement du volume desdits Bons résultant des conversions de septembre, dans lesquels 9 milliards 1/2 de Dette à long terme sont englobés, la charge des intérêts est portée de 1.735 millions en 1931 à 1.465 millions en 1932, soit en régression de 1.235 millions par rapport à 1926.

b) *Période 1933-1938.* — Des oscillations fréquentes du revenu des Bons caractérisent cette période.

S'adaptant aux conditions générales du marché, la rémunération de ces titres est relevée, à deux reprises, en 1933, jusqu'à 3.50 % et constitue en fin d'exercice un surplus de dépenses de 211 millions.

Après avoir atteint 4 % le 6 mars 1934, ce taux est ramené, le 8 juin, à 3 %, en raison de l'amélioration du crédit public. Le poids total du service des valeurs de la Caisse Autonome est réduit en conséquence à 1.543 millions.

Malheureusement, en 1935, les crises de mai et de novembre portent à 4.50 %² le loyer des Bons, qui ne descend pas, durant cette année, au-dessous de 3.50 %.

1. Toutefois plus de 8 milliards ayant été émis à 2,50 %, l'économie réalisée est de 80 millions, à répartir sur 1931 et 1932.

2. En 1935, le taux de l'intérêt des Bons s'établit à 4,50 % le 27 mai, 4 % le 25 juin, 3,50 % le 23 juillet, 4,50 % le 23 novembre et 4 % le 16 décembre.

De sorte que la charge globale des intérêts se fixe, le 31 décembre, à 1.769 millions, et celle des Bons de la Défense Nationale à 1.103 millions.

Dès le 7 février 1936, une légère détente se manifeste, mais elle est suivie, du mois d'avril au mois de septembre, d'une nouvelle hausse du revenu des Bons, dont le taux s'établit à 5%, le 20 mai¹.

Le 17 octobre, la situation normale est rétablie, et, malgré ces amples variations, une économie de 351 millions est enregistrée par rapport aux chiffres de l'exercice précédent².

En 1937, afin d'harmoniser sa rémunération à celle offerte aux transactions à court terme, la Caisse Autonome porte à 4% le 1^{er} janvier, et à 4,50% le 30 du même mois le loyer des bons, pour le ramener à 4% le 11 mars. Mais, en raison du taux élevé des Bons du Trésor émis

1. En 1936, ce taux subit les variations suivantes : 3,50% le 7 février, 4,50% le 1^{er} avril, 5% le 20 mai, 4,50% le 10 juillet, 3,50% le 3 octobre, et 3% le 17 octobre.

2. Tableau comparatif de la charge des intérêts de 1926 à 1937 :

Années	CHARGE DES INTÉRÊTS			DIFFÉRENCE SUR L'ANNÉE PRÉCÉDENTE		Diminution t depuis 1926
	Bons de la Défense Nationale (en millions)	Intérêts et primes de remboursement des titres de remplacement (en millions)	Total (en millions)	en moins (en millions)	en plus (en millions)	(en million)
1926	2.700	—	2.700	—	—	—
1927	1.950	494	2.444	256	—	256
1928	1.426	805	2.230	214	—	470
1929	997	935	1.932	298	—	768
1930	847	920	1.767	165	—	933
1931	817	918	1.735	32	—	965
1932	711	754	1.465	270	—	1.235
1933	926	750	1.676	—	211	1.024
1934	748	745	1.543	133	—	1.157
1935	1.103	566	1.769	—	226	937
1936	769	659	1.428	351	—	1.272
1937	915	697	1.612	—	194	1.088

pour le compte de la Caisse des Pensions de Guerre ¹, elle ne peut l'abaisser à 3,50 % qu'à dater du 30 novembre. C'est pourquoi son fardeau s'alourdit, en fin d'année, de 184 millions, se fixant à 1.612 millions au total, dont 915 millions pour les Bons de la Défense Nationale.

Le 11 mars 1938, la tension diplomatique impose un relèvement à 4 % du revenu desdits Bons, qui est abaissé immédiatement après à 2,75 % ². Le 27 septembre, une nouvelle pointe est poussée jusqu'à 4,50 %, pour revenir à 3,25 % le 12 décembre. De la sorte, pour les seuls Bons de la Défense Nationale, les dépenses d'intérêts se fixent à 853 millions, le 31 décembre, en régression toutefois de 62 millions par rapport à 1937.

c) *Période novembre 1938-septembre 1939.* — Avec la création des titres à 3 ans, cette période voit une sensible augmentation des charges d'avril à août 1939, mais la suppression des Bons à 2 ans, le 31 juillet, et la réduction du taux des effets à 3 ans de 4 % à 3,50 % ramène bientôt ce montant à son niveau antérieur ³.

3. *Maximum de la circulation.* — De 1929 à 1939, l'amortissement des Bons de la Défense Nationale est extrêmement lent, puisque 3 milliards seulement sont annulés, alors que de 1926 à 1929 près de 20 milliards ont été remboursés.

Cette faible diminution se justifie, d'ailleurs, par la politique générale de la Caisse Autonome. La Dette

1. En effet, le taux des Bons du Trésor à 1 an est de 4 %.

2. En 1938, les Bons de la Défense Nationale subissent, quant à leur taux d'intérêt, les variations suivantes : 4 % le 11 mars, 3,50 % le 6 mai, 2,75 % le 13 mai, 3 % le 27 juin, 3,50 % le 13 juillet, 4,50 % le 27 septembre, 4,25 % le 4 novembre, 4 % le 9 novembre, 3,50 % le 25 novembre, 3,25 % le 12 décembre.

3. Le défaut de documents relatifs à cette période nous empêche de pousser plus avant cette étude.

Flottante ayant perdu sa nocivité, la chute rapide du volume des Bons eut provoqué un engorgement du marché monétaire et exigé les ressources considérables, que cet organisme destinait à l'amenuisement de la Dette publique.

En 1929, la consolidation de 5.357 millions de titres et les paiements afférents à cet exercice permettent de faire descendre la circulation des Bons, au 31 décembre, de 35.794 à 28.547 millions, tandis que le maximum légal n'est abaissé que de 38.268 à 35.487¹.

La masse de ces effets présente un léger recul jusqu'en 1931, date à laquelle elle s'établit à 27.246. Mais, en 1932, désireuse d'accroître ses disponibilités, lors des conversions, la Caisse Autonome augmente ses créations de Bons, particulièrement de septembre à novembre, portant ainsi à 28.420 millions leur montant, en fin d'année.

Cet excédent d'émission est cependant absorbé dès le mois d'août 1933 et cède même la place à un surplus de remboursements de 1.439 millions², ce qui ramène la circulation à 27.560 millions, le 31 décembre:

En 1934, en dépit de la crise financière du premier trimestre, les souscriptions l'emportent, au terme de l'exercice, de 124 millions sur les paiements. Le même phénomène se reproduit en 1935, malgré les contractions successives du marché, et le volume des Bons s'élève à 27.568 millions.

1. Cette faible réduction du maximum légal provient de la politique des escomptes au Trésor durant 1928.

2. Cet excédent de remboursement a été compensé, en 1934, à concurrence de 124 millions et, en 1935, de 963 millions, les charges ayant été contrebalancées à concurrence de 100 millions en 1934 et de 104 millions en 1935 par les amortissements réalisés sur la Dette à court terme de la Caisse.

A partir de 1936, une régression continue se manifeste dans la masse des Bons, mais ce mouvement a pour cause unique l'éloignement progressif de la clientèle. Effrayée par une politique financière qu'elle considère trop hardie, ou par les événements internationaux, sollicitée par les Bons du Trésor à un an, par les Bons à 18 mois et les Bons d'Armement à 2 ans de la Caisse Autonome de la Défense Nationale, l'épargne se détourne des titres de la Caisse d'Amortissement. En conséquence, le 31 août 1939, la circulation des Bons gérés par cet établissement se fixe à 25.559 millions, chiffre inférieur de 2.988 millions à celui de 1929 et de 22.826 millions à celui d'octobre 1926¹.

Ainsi l'œuvre accomplie par la Caisse Autonome de gestion des Bons de la Défense Nationale depuis sa création est considérable. Mais tandis qu'elle poursuit patiemment l'amortissement des derniers éléments de la Dette Flottante issue de la guerre de 1914-1918, une autre Dette à très court terme se forme lentement et

1. Tableau résumant les variations de la circulation des Bons de la Défense Nationale.

Dates	Bons de la Défense Nationale en circulation (en millions)	Maximum de circulation autorisé	
		Plafond légal net (en millions)	Plafond légal + 6 % (en millions)
31 déc. 1926	48.385	49.000	51.940
31 déc. 1927	43.701	46.000	48.760
31 déc. 1928	35.794	38.268	40.564
31 déc. 1929	28.547	35.487	37.616
31 déc. 1930	28.248	28.211	29.903
31 déc. 1931	27.246	27.322	28.961
31 déc. 1932	28.420	27.000	28.620
31 déc. 1933	26.481	27.000	28.620
31 déc. 1934	26.605	26.500	28.090
31 déc. 1935	27.568	26.500	28.090
31 déc. 1936	25.642	26.500	28.090
31 déc. 1937	26.120	25.500	27.030
31 déc. 1938	26.244	25.500	27.030
31 août 1939	25.559	25.500	27.030

atteint 66 milliards 1/2 en janvier 1939, et des nuages s'amoncellent, annonciateurs de nouvelles hostilités.

G. Gestion des Bons de la Défense Nationale depuis septembre 1939.

Le conflit ayant explosé en septembre 1939, la suppression des Bons de la Défense Nationale est, pour le Gouvernement, une préoccupation tout à fait secondaire. L'Etat a besoin, au contraire, de capitaux importants, immédiatement réalisables et fréquemment renouvelables. Il doit donc présenter à sa clientèle d'épargnants et de grandes sociétés, des titres ayant des échéances variées, allant du Bons du Trésor à 75 jours au Bons de la Défense à 3 ans en passant par les Bons d'Armement à 6 mois, un an et deux ans.

1. *Politique suivie par la Caisse Autonome durant les hostilités 1939-1940.* — De septembre 1939 à juin 1940, la Caisse Autonome, fidèle à la ligne de conduite qu'elle s'est toujours fixée, semble avoir continué ses opérations avec le double souci de ne pas gêner l'action des Pouvoirs Publics et de maintenir le volume des Bons dans les limites légales.

La chute des souscriptions à 24.977 millions durant le premier mois de la guerre, provoque, le 20 octobre, un relèvement du taux de l'intérêt de 3,50% à 4%. Fin novembre 1939, les émissions sont remontées à leur niveau précédent, soit à 25.217 millions¹.

A partir de ce moment, l'activité de la Caisse nous échappe dans ses détails, aucun document comptable n'étant plus publié, mais son œuvre passée fait foi qu'elle est intervenue au mieux des intérêts de la Nation.

1. Dernier chiffre officiellement publié.

2. *Activité de la Caisse Autonome depuis l'Armistice.* —

Depuis juin 1940, les dépenses de cet établissement paraissent sensiblement moins lourdes.

En ce qui concerne les échéances, les derniers Bons à 2 ans sont arrivés à terme le 1^{er} juillet 1941 et les titres à 3 ans ne seront remboursables que le 1^{er} mai 1942. En conséquence, il est à présumer que, réitérant sa façon d'agir du deuxième semestre 1928, la Caisse ne crée, pendant cette période, que de faibles contingents de Bons, afin d'échelonner ses paiements sur 36 mois.

D'autre part, facilitée par la politique de l'argent à bon marché poursuivie par le Gouvernement, elle ramène le taux du revenu des Bons à 3,25 % le 27 janvier 1941, et à partir du 20 avril à 3 %, jusqu'au 29 septembre 1941, date à laquelle ces titres sont suspendus pour permettre de réaliser la première conversion de la Caisse depuis février 1929.

Rendue possible par l'amélioration du crédit public, cette opération s'intègre dans le cadre de mesures similaires prises par le Crédit National, l'administration des P.T.T. et la Société Nationale des Chemins de fer Français.

Le 1^{er} octobre 1941¹, la Caisse Autonome lance un emprunt, sous forme d'obligations 4 % émises au pair, amortissables en 50 ans et 3 mois, inconvertibles jusqu'au 1^{er} janvier 1945² et garanties par l'ensemble de ses recettes. Ces valeurs sont libérables en numéraire ou en Bons de la Défense Nationale. Enfin, la conversion est facultative pour les porteurs.

Ainsi, cet établissement recherche un double but :

1. Loi du 24 septembre 1941, décret du 25 septembre et décision de la Caisse Autonome du 24 septembre 1941.

2. Toutefois les coupures de 1.000 francs sont convertibles à toute époque.

libérer l'Etat d'échéances massives¹ portant sur une quinzaine de milliards, et qui doivent s'échelonner sur une période de 15 ans, consolider une partie des Bons de la Défense Nationale encore en circulation, soit 23 milliards².

L'emprunt, clos le 11 octobre, produit 12 milliards en espèces. Les Bons à 3 ans remis en paiement lors de la souscription s'élèvent à 3.300 millions. Mais cette consolidation immédiate va se doubler d'une consolidation indirecte qui s'effectuera par remboursement aux échéances, au moyen des fonds qui ne seront pas consacrés aux règlements demandés par les porteurs de titres non présentés à la conversion.

De la sorte, la politique d'amortissement des Bons de la Défense Nationale connaîtra, au cours des prochaines années, le rythme accéléré qu'elle avait jusqu'en 1929.

*
* *

Avec les Bons de la Défense, disparaîtront les derniers vestiges financiers de la Grande Guerre. La Caisse Autonome d'Amortissement cessera-t-elle alors de s'occuper de la Dette Flottante pour se confiner dans la réduction de la Dette publique ? Il semblerait souhaitable, à notre avis, eu égard aux bons résultats par lui obtenus, que cet établissement reçoive, dès à présent, la gestion d'une partie de la Dette à très court terme issue du conflit de 1939-1940, par exemple les Bons d'Armement encore en circulation, afin de séparer, comme en 1926, le « legs du passé » des besoins actuels de la Trésorerie.

1. La conversion porte en effet sur les obligations du Trésor 5 % 1935 et sur les Bons du Trésor 5 % 1934 à 5,10 ou 15 ans, 5 % 1937 à 3,6 ou 9 ans, et 5 1/2 % 1938 à 4,8 ou 12 ans.

2. Chiffre donné par M. F. JENNY dans le journal *Le Temps*, du 20 octobre 1941, chronique financière.

CONCLUSION

Ainsi que nous l'avons vu au cours de cette étude, la France a connu depuis 1919 des époques mouvementées et souvent difficiles.

Au lendemain de la Grande Guerre, la restauration des régions dévastées, le retour à l'économie normale, la hausse du coût de la vie, s'ajoutant aux dépenses journalières de l'Etat, nécessitent des ressources considérables et sans cesse renouvelées.

Mais l'inflation et les solutions paresseuses pratiquées jusqu'en 1924, pour faire face à l'accroissement de ces charges, engendrent la méfiance de l'épargne, l'évasion des capitaux, une crise des changes redoutable, enfin une désorganisation profonde de la vie nationale.

En juillet 1926, cependant, le Pays étant au bord de l'abîme, s'opère un vigoureux redressement. Tandis que se poursuit la liquidation financière des hostilités de 1914-1918 par la réalisation de l'équilibre budgétaire, le remboursement intégral des avances de l'Institut d'Emission et l'assainissement de la Dette publique, le Trésor retrouve une aisance ignorée depuis 1913. D'autre part, la dévaluation de juin 1928, rançon des fautes passées, stimule l'essor commercial et industriel.

Néanmoins, cette période d'euphorie, qui se prolonge jusqu'en 1930, porte en elle le germe de nouveaux em-

barras. La croyance à la prospérité indéfinie et les prodigalités excessives de l'Etat modifient, en effet, rapidement cette situation. Aussi la crise de surproduction, qui s'étend alors en Europe, rencontre-t-elle en France un terrain propice à son épanouissement.

A partir de 1931, la dépression économique, les préoccupations d'ordre extérieur, les événements intérieurs se succèdent d'une façon à peu près continue, suscitant l'inquiétude dans l'opinion. A diverses reprises, la spéculation se manifeste et met en danger la devise nationale. Des tentatives de réformes sont effectuées, particulièrement en 1934 et 1935, mais ne produisent que des résultats sans lendemain.

La politique inaugurée en juin 1936, qui se traduit en définitive par des appels répétés aux marchés monétaire et financier ainsi qu'à la Banque Centrale, provoque un effondrement du crédit public. La Dette Flottante se gonfle encore. La monnaie subit les assauts victorieux de l'agiotage, les capitaux cherchent refuge à l'étranger, les dévaluations fréquentes entraînent une hausse des prix. Le Pays glisse vers la faillite.

Les tensions diplomatiques et la course des armements commandent cependant des finances saines. C'est pourquoi des mesures susceptibles de porter remède à cet état de choses sont prises à partir du mois de novembre 1938 et commencent à faire sentir leurs effets salutaires, lorsque l'atmosphère internationale s'alourdit brusquement.

Le 2 septembre 1939, la guerre éclate.

Le 25 juin 1940, la défaite est consommée et une partie du territoire envahie et occupée.

Ainsi, depuis 25 ans, malgré les difficultés les plus grandes et les plus imprévues, le Trésor public a pu néanmoins, en toutes circonstances, assurer tant bien que mal la continuité de la vie quotidienne de la Nation.

Certes, ce ne fut pas toujours facile, car chaque modification de la situation, créant des problèmes nouveaux, exige des solutions immédiates qui doivent prendre place dans un cadre préétabli, avec le minimum de heurts. Toutefois, cette adaptation s'opéra, mais en réalité d'une façon empirique et quelque peu improvisée.

Au fur et à mesure que ses interventions se multipliaient et partant que ses besoins s'accroissaient, l'Etat chercha à se décharger du poids de ce fardeau supplémentaire auprès d'organismes ou de collectivités qui existaient déjà.

Tour à tour, les départements, les communes, voire même les colonies furent sollicités, afin de venir en aide au Trésor, soit pour le financement de grands travaux entrepris pour lutter contre le chômage ou dans un but d'urbanisme, soit pour combattre la vie chère, soit pour d'autres motifs. De sorte que, depuis 1919, ces personnes administratives ont vu leurs attributions sociales et économiques augmenter considérablement.

De même, la Caisse des Dépôts et Consignations, pour ne citer que cet établissement public, a reçu, au cours de son évolution, en plus de sa mission primitive, la gestion de l'œuvre d'assistance et d'assurance, dont la complexité demandait une administration unique et spécialisée.

Mais, à côté de ces extensions de fonctions qui se font très simplement et sans aucune formalité, d'autres opérations similaires s'effectuent seulement avec le consentement exprès des institutions auxquelles sont attri-

buées des branches d'activité nouvelles et qui ont, en principe, la faculté de refuser leur secours à l'Etat.

Parmi celles-ci, la Banque de France a joué un rôle primordial en mettant à la disposition des Pouvoirs Publics le réservoir quasi inépuisable de ses ressources, au moyen de conventions successives et nombreuses. C'est elle qui a permis de traverser la plupart des embarras financiers et les moments particulièrement critiques.

L'Etat s'est également entendu, à diverses reprises, avec le Crédit Foncier, pour que cette société acceptât de prendre à son compte des dépenses résultant de circonstances exceptionnelles et dont l'ampleur dépassait les possibilités d'une entreprise commerciale ordinaire, telles que les avances pour la réparation de dommages causés par les éléments naturels (cyclones, inondations...) ou par la guerre.

Chaque fois donc que ce lui fut loisible, le Trésor essaya de réduire les charges qui lui incombait personnellement en les transférant à des établissements publics ou privés, dont l'organisation lui semblait s'adapter le mieux à la tâche nouvelle qu'il s'imposait.

Toutefois, comme leur fonctionnement était susceptible de subir, de ce fait, une perturbation exagérée ou ne répondait en aucune façon à cette mission supplémentaire, l'Etat n'hésita pas à créer d'autres organismes, pour combler les lacunes existantes.

Ainsi, à côté du Crédit National et de la Caisse Autonome d'Amortissement, qui méritent une place spéciale en raison de leur importance, naquirent, au gré des circonstances, la Caisse Nationale de Crédit Agricole, la Caisse de Crédit aux Départements et aux Communes, la Caisse Nationale des Marchés de l'Etat, la Caisse des

Pensions de Guerre, la Caisse Autonome de la Défense Nationale, la Société Nationale des Chemins de Fer Français, le Fonds de Soutien des Rentes, la Loterie Nationale, certaines sociétés d'Habitations à Bon Marché, de Crédit immobilier, d'encouragement au commerce extérieur... et une multitude d'offices, dont les plus connus et les plus récents sont l'Office National du Blé et des Céréales l'Office de l'Azote, l'Office des Mutilés de Guerre, l'Office Française d'Informations, l'Office des Changes et de Compensations...

Embrassant de la sorte, la majeure partie des interventions de l'Etat dans le domaine économique et social et lui offrant, en outre, des ressources de Trésorerie appréciables, ces institutions, qu'elles soient de formation ancienne ou contemporaine, en alliant les progrès de la technique moderne à la solidité de traditions séculaires, forment un assemblage très souple et souvent harmonieux, qui a permis aux Pouvoirs Publics de surmonter les situations les plus périlleuses.

*
* *

Toutefois, la plasticité de cet appareil se double d'une complexité croissante, qui tend à alourdir son fonctionnement déjà si délicat.

Pressé, en effet, par les circonstances auxquelles il était obligé de faire face, l'Etat a agi sans plan préétabli et par touches successives, tantôt utilisant les organismes existants, tantôt en créant de nouveaux, si bien que l'ensemble ne présente pas une ordonnance aux lignes pures et simples, mais aux contours brisés et tourmentés, qui offrent de sérieux inconvénients.

D'une part, certains établissements par l'extension

continuelle de leurs attributions, perdent leur caractère originel bien défini. Leurs activités primitivement voisines, après s'être complétées, s'enchevêtrent, se compénètrent, se chevauchent, débordent les unes sur les autres, se couvrent partiellement ou totalement et s'éparpillent sans donner leur plein rendement.

C'est ainsi que la Caisse des Dépôts et Consignations, la Caisse Nationale de Crédit Agricole, le Crédit Foncier, la Banque de France, certaines sociétés de crédit immobilier, etc... en consentant des prêts aux propriétaires fonciers exploitants, se font une concurrence sans profit.

De même, les collectivités locales ont la possibilité de s'adresser à la Caisse de Crédit aux Départements et aux Communes, à la Caisse des Dépôts et Consignations, au Crédit Foncier, au Crédit National, voire directement au Trésor, pour se procurer les fonds qui leur sont indispensables, et, par la dispersion de ces dépenses, sont incitées à s'endetter d'une manière exagérée.

D'autre part, si la création ininterrompue d'organismes évite difficilement les doubles emplois, elle instaure nécessairement le désordre et le manque de cohésion dans leur politique. bannit toute unification dans leur fonctionnement, demande une législation touffue et révisée sans cesse, et enfin interdit à l'Etat d'exercer son contrôle avec la rigueur et l'efficacité désirables.

Malheureusement, fait beaucoup plus grave, ce foisonnement d'institutions, de collectivités, d'établissements publics et d'utilité publique, d'offices, de sociétés... ayant une existence plus ou moins autonome, permet souvent au Trésor de dissimuler ses besoins réels, l'énormité de ses charges, la multiplicité de ses rouages et la diversité de ses interventions. Leurs comptes ne figurant

pas au budget général, mais dans des documents distincts et disséminés, et leurs bilans, parfois obscurs, contenant des postes peu explicites, facilitent des actes qui ne sont pas toujours conformes à une saine gestion des finances nationales.

Ainsi, des limites semblent-elles s'imposer à cette extension d'organismes, car si un tel ensemble est forcément complexe, à l'image de la vie, il ne peut cependant se développer indéfiniment sans danger. Il risque alors non seulement de tuer toute initiative privée, mais encore d'entraver l'œuvre du Trésor, de la paralyser et de faire succomber celui-ci sous son poids excessif.

* * *

Des réformes paraissent donc indispensables pour simplifier le mécanisme extrêmement enchevêtré créé pour faire face à l'accroissement continu des attributions de l'Etat et lui retirer ainsi une partie de sa nocivité.

Dans cette tâche, d'ailleurs, les enseignements de ces 25 dernières années peuvent nous être d'un précieux secours, puisque chaque redressement de la situation entrepris à la suite d'embarras de Trésorerie s'est doublé d'un allègement de ce système quelque peu chaotique.

Certes, ces modifications eussent été évidemment insuffisantes pour substituer l'abondance à la gêne précédente du Trésor et le rendre capable, comme cela était souhaitable, de couvrir, par des seuls Bons à court terme, la totalité de ses charges. Elles permirent néanmoins de réaliser des mesures financières et économiques plus vastes, en clarifiant les écritures publiques¹.

1. Voir à ce sujet REYNAULT (P.), *La réforme générale de la comptabilité publique*, thèse, Paris, (Jouve, 1937) et BISSEAU (A.), *Les finances publiques françaises* (Budget, Trésor, Contrôle), Paris, Berger Levrault, 1941.

Soucieux, en effet, de restreindre les empiètements multiples faits au principe de l'unité budgétaire et d'embrasser plus facilement les besoins et les ressources exacts de la Nation, les Dirigeants s'efforcèrent de centraliser les documents comptables par trop disséminés et de réduire leur nombre au minimum.

Pour cela, ils supprimèrent certains établissements, tels que la Caisse des Pensions de Guerre, le Fonds de Soutien des Rentes... et quelques offices, jugés inutiles ou manquant de souplesse, en rattachant leur suite active et passive au budget général, et décidèrent la fusion de plusieurs autres. En outre, lorsque les circonstances les obligèrent à créer des organismes supplémentaires, ils prirent parfois le sage parti de limiter immédiatement la durée de leur existence, comme ce fut le cas pour la Caisse Autonome de la Défense Nationale.

Des retouches successives ont donc été apportées à cet ensemble compliqué. Mais elles présentèrent un caractère superficiel, fragmentaire et souvent désordonné, qui explique la précarité des résultats obtenus. Il nous semble, en effet, que seules des réformes profondes puissent contrebalancer efficacement le poids des interventions toujours plus étendues de l'Etat et rendre au système actuel toute la plasticité désirable.

Et, bien que cette question n'entre pas directement dans le cadre de notre étude, nous formulons des souhaits pour voir les Pouvoirs Publics entreprendre cette œuvre qui pourrait, par exemple, se dérouler de la façon suivante :

Afin de ne pas aggraver la principale cause du mal, les Dirigeants éviteraient d'abord, et autant que les événements ne s'y opposeraient pas, de fonder des institu-

tions nouvelles, qui apportent avec elles de si graves perturbations.

Puis, ils s'occuperaient de réunir certains établissements jusqu'alors distincts et ayant des domaines voisins, en se gardant cependant d'en faire des êtres informes et non viables.

Ils s'attacheraient ensuite à reviser les attributions de ceux qui se concurrencient d'une façon préjudiciable, dans le dessein de supprimer les doubles emplois, les superpositions de fonctions et le chevauchement des activités. Et instaurant de la sorte la spécialisation des tâches, pourraient être acquis un meilleur rendement, un contrôle de leur gestion moins difficile et des écritures plus claires.

Enfin, après ces différentes mesures, les organismes qui se révéleraient sans objet auraient à disparaître.

Ainsi, s'appuyant sur les grands établissements qui forment le sujet de notre thèse, et qui sont eux-mêmes susceptibles de recevoir quelques modifications, s'opèrerait une large remise au point de l'appareil financier de l'Etat.

Sans doute, ce remaniement, devant préserver à la fois le passé et les traditions des institutions à reviser, les capitaux importants fournis par eux au Trésor, et répondre, d'autre part, à la multiplicité des besoins actuels, nécessiterait une grande souplesse, une extrême prudence et une exécution progressive et relativement lente.

Néanmoins, sans attendre que la situation, redevenue normale, permette d'appliquer l'ensemble de cette proposition, nous verrions très bien l'introduction immédiate de certaines dispositions, malgré les circonstances tragiques dans lesquelles nous vivons.

Quoiqu'il en soit, c'est certainement en clarifiant la comptabilité publique, en simplifiant les relations de l'Etat et des établissements financiers, en les adaptant harmonieusement à leur évolution constante, et en insérant ces mesures dans une politique sage et orthodoxe, qu'il sera possible, en employant principalement le moyen classique des Bons à court terme, après avoir effectué des consolidations et des conversions nombreuses et en répétant ces opérations périodiquement, de conserver au Trésor l'aisance qui lui est indispensable pour faire face à ses besoins multiples et souvent imprévisibles.

Montpellier, le 21 janvier 1942

Vu : le Président de la Thèse,

● Louis DELBEZ.

Montpellier, le 27 janvier 1942

Vu : le Doyen de la Faculté de Droit,

Gaston MORIN.

Vu et permis d'imprimer :

Montpellier, le 28 janvier 1942.

Le Recteur de l'Académie de Montpellier,

SARRAILH.

BIBLIOGRAPHIE

OUVRAGES GÉNÉRAUX

- AFTALION (A.). — *Monnaies, prix et changes*, Paris, Domat-Montchrestien, 1933.
- ALLIX (E.). — *Manuel de science et de législation financières*, Paris, Sirey, 6^e édit., 1931.
- BAUDIN (L.). — *Le crédit*, Paris, édit. Montaigne, 1934.
- COURCELLE-SENEUIL. — *Les opérations de banque*, Paris, 11^e édit., Alcan, 1920.
- FRANÇOIS-MARSAL (F.). — *Encyclopédie de Banque et de bourse*, Paris, Imp. Crété, 1928.
- GERMAIN-MARTIN (G.). — *Le problème financier 1930-1936*, Paris, édit. Domat-Montchrestien, 1936.
- HAURIU (M.). — *Manuel de droit administratif et de droit public* (Paris, 11^e édit., Sirey, 1927).
- JÈZE (G.). — *Cours de science des finances : Dépenses publiques. Théorie générale du crédit public*, Paris, 6^e édit., Giard et Brière, 1922. —
— *Cours de science des finances : La technique du crédit*, Paris, 5^e édit., Giard et Brière, 1923.
- MARION (M.). — *Histoire financière de la France depuis 1715*, Paris, édit. Rousseau et Cie, 1927-1931, t. VI, appendice.
- MONZIE (A. de). — *Encyclopédie française*, t. X, Paris Hachette, 1936.
- NOGARO (B.). — Cours professé à la Faculté de droit de Paris, 1938-1939 ; Doctorat.
- *La monnaie et les phénomènes monétaires contemporains*, Paris, Domat-Montchrestien, 1935.
- PIROU (G.). — Cours d'économie politique, professé à la Faculté de droit de Paris, années 1935-1936.
- SAY (L.). — *Dictionnaire des finances*, Paris, Berger-Levrault, 1897.
- TRUCHY (H.). — *Cours d'économie politique*, Paris, 4^e édit., Sirey, 1936.

OUVRAGES SPÉCIAUX

- ANTONELLI (E.). — *Guide pratique des assurances sociales*, Paris, Payot, 1928.
- DAUPHIN-MEUNIER (A.). — *La banque (1919-1935) : Allemagne, Angleterre, France*, Paris, Gallimard, 1936.
- *La Banque de France*, Paris, Gallimard, 1937.

- DELATOUR (R.). — *Le système financier des retraites ouvrières et paysannes*, Paris, édit. Sirey, 1911.
 — *La caisse nationale des retraites pour la vieillesse*, Paris, Sirey, 1913.
 — *Les Caisses nationales d'assurances en cas de décès et en cas d'accident*, Paris, Sirey, 1919.

THÈSES GÉNÉRALES

- CHARBONNET (G.). — *La politique financière de la France (1914-1920)*, thèse, Bordeaux, Imp. de l'Université, 1922.
 GANNE de BEAUCOUDRAY (H.). — *De l'ensemble des moyens de trésorerie et principalement de la Dette flottante*, thèse, Caen, 1907.

THÈSES SPÉCIALES

- BIARD (H.). — *Le nouveau statut de la Banque de France*, thèse, Paris, édit., Rousseau et Cie, 1937.
 BOCA (A.). — *La Caisse Autonome d'Amortissement, sa politique financière, son rôle à l'égard des marchés monétaire et financier*, thèse, Lille, Paris, Sirey, 1935.
 BŒUF (R.). — *Le Crédit National*, thèse, Paris, Sirey, 1923.
 CHEVREAU (A.). — *La Caisse des Dépôts et Consignations et la gestion de l'épargne populaire*, thèse, Bordeaux, Rousseau et Cie, 1919.
 DAILEY (M.). — *La Caisse des Dépôts et Consignations*, thèse, Paris, Sirey, 1934.
 ERTUGRUL (A.). — *Les rapports du Trésor et de la Banque de France*, thèse, Paris, Sirey, 1937.
 GAGNEUL (G.). — *Le Bon de la Défense Nationale*, thèse, Paris, Sirey, 1924.
 LAMBERT (L.). — *Le Crédit National pour faciliter la réparation des dommages de guerre*, thèse, Paris, Sirey, 1925.
 LARRIEU (R.). — *L'aménagement de la Dette publique intérieure depuis la fin de la guerre*, thèse, Paris, Sirey, 1926.
 LERIS (P.). — *Les communes et le Crédit Foncier (étude sur la dette communale et sur les prêts consentis par le Crédit Foncier)*, thèse, Aix, Dalloz, 1911.
 MAGNIEN (L.). — *Les Caisses d'Epargne ordinaires en France (1914-1924)*, Thèse, Paris, Sirey, 1926.
 RONZEAUD (J.). — *La Caisse de Crédit aux départements et aux communes (loi du 28 décembre 1931)*, thèse, Paris, Imp. Marchand, 1938.
 ROSENBLUM-FARZAMI (S.). — *Le Crédit Foncier (étude sur les prêts hypothécaires et l'émission d'obligations foncières par les banques hypothécaires privées allemandes et le Crédit Foncier de France)*, thèse, Lausanne, édit. Rosnoblet, Annemasse, 1938.
 SANDOZ (R.). — *La Banque de France et le marché monétaire dans la période d'après-guerre*, thèse, Zurich, éd. Bosc et Riou, Lyon, 1936.
 SCHNEIDER (A.). — *La Banque de France depuis 1914*, thèse, Nancy, Rousseau, 1933.

- TROCHERIS (G.). — *Le Crédit Foncier et l'agriculture*, thèse, Paris, édit., Giard et Brière, 1917.
- VERDEIL (G.). — *La gestion des Bons de la Défense nationale par la Caisse Autonome d'amortissement. Les Bons à deux ans et le marché monétaire*, thèse, Paris, Sirey, 1935.
- VIDAL (P.). — *Les bons de la Défense nationale de 1914 à 1928*, thèse, Montpellier, imp. de la Charité, 1928.
- VIDAL (R.). — *De l'amortissement de la Dette de guerre*, thèse, Montpellier, imp. de la Charité, 1921.
- VILLARET (J.). — *La Caisse Autonome d'Amortissement*, thèse, Paris, Dalloz, 1930.

DISCOURS, RAPPORTS, REVUES, PÉRIODIQUES,
JOURNAUX DIVERS, etc...

- POINCARÉ (R.). — Discours des 2 et 3 février 1928 sur « *L'œuvre financière et économique du gouvernement* », Paris, Berger-Levrault, 1928.
- DALADIER (E.) et REYNAUD (P.). — Discours prononcés le 12 novembre 1938, à la radiodiffusion nationale sur « *Le bilan économique et financier de la France* », imp. nationale, 1938.
- Projets de lois portant fixation du budget général de l'Etat (1919-1940)*
Imp. Nationale, Paris.
- Comptes-rendus du gouverneur de la Banque de France à l'Assemblée générale des actionnaires (années 1919 à 1940)* Imp. Paul Dupont, Paris.
- Comptes-rendus de la Caisse des Dépôts et Consignations (1919-1940).*
- Rapports sur la situation des opérations du Crédit Foncier (1919-1940).*
- Rapports du Conseil d'administration de la Caisse Autonome d'Amortissement (1926-1937).*
- Rapport sur « Le crédit à la construction et au bâtiment »* (Conseil national économique, session du 11 juillet 1938).
- Le Temps.*
- Le Figaro.*
- Le Capital.*
- Journal Officiel de la République française et de l'Etat français.*
- Journal des économistes.*
- L'Economiste français.*
- Illustration économique et financière.*
- Revue de science et de législation financières.*
- Revue d'économie politique.*
- Illustration.*
- Bulletin de statistique et de législation comparée.*
- La vie financière quotidienne.*
- L'orientation économique industrielle et financière.*
- La situation économique et financière* (revue hebdomadaire):

Voir en particulier :

Revue de science et de législation financière :

JÈZE (G.). — *L'aménagement de la Dette publique en France depuis 1926* (juillet-août-septembre 1933).

Revue politique et parlementaire :

DEMEJEAN (R.). — *L'amortissement de la Dette flottante et à terme*, (10 octobre 1926).

ISRAEL (M.). — *L'œuvre de la Caisse Autonome d'Amortissement* (10 février 1934).

PICARD (R.). — *La conversion de la Dette publique* (10 octobre 1931).

Revue des Deux Mondes :

BUISSON (A.). — *La Banque de France*, (1^{er} avril 1936).

MOREAU (E.). — *Souvenirs d'un gouverneur de la Banque de France*, (1^{er} et 15 mars, 1^{er} et 15 avril 1937).

Recueil critique de jurisprudence et de législation :

PICARD (M.). — *L'assurance contre les risques de guerre et la réparation des dommages de guerre*, Paris, Dalloz, 4^e cahier, 1941¹.

1. Cette bibliographie, évidemment incomplète, ne comprend que les ouvrages que nous avons consultés.

TABLE DES MATIÈRES

Introduction	1
--------------------	---

TITRE PREMIER

DES GRANDS ÉTABLISSEMENTS FINANCIERS FAISANT DES AVANCES AU TRÉSOR.....	7
--	---

CHAPITRE UNIQUE. — La Banque de France.....	9
---	---

Section I. — Organisation de la Banque de France.....	11
---	----

§ 1. Forme de l'établissement et objet social	11
---	----

§ 2. Administration et direction	12
--	----

1. Administration centrale	12
----------------------------------	----

2. Comptoirs de province	15
--------------------------------	----

§ 3. Capital, actions, fonds de réserve et répartition des bénéfices	16
---	----

§ 4. Contrôle de l'Etat	17
-------------------------------	----

Section II. — Fonctions de la Banque de France	19
--	----

§ 1. Banque privée	19
--------------------------	----

§ 2. Institut d'émission	21
--------------------------------	----

A. Du privilège d'émission et des billets.....	21
--	----

B. Du loyer du privilège d'émission	23
---	----

§ 3. Banque centrale	26
----------------------------	----

A. Maintien et sauvegarde du franc, régularisation du crédit	26
---	----

B. Avances à l'Etat	30
---------------------------	----

Section III. — Œuvre de la Banque de France	32
---	----

§ 1. La liquidation de la guerre 1914-1918	33
--	----

A. Avances directes à l'Etat	34
------------------------------------	----

1. Première tentative d'assainissement : période du 1 ^{er} janvier 1919 au 31 décembre 1924	34
--	----

2. Recrudescence des recours à la banque : période du 1 ^{er} janvier 1925 au 24 juillet 1926	41
--	----

3. Remboursement intégral des avances : période du 24 juillet 1926 au 25 juin 1928	43
---	----

B. Avances indirectes à l'Etat de 1919 à 1928	47
1. Escompte des Bons du Trésor français pour avances à des gouvernements étrangers	47
2. Escompte de fonds empruntés par l'Etat aux établissements de crédit privés	49
§ 2. Aide intermittente apportée indirectement au Trésor par la Banque de France de 1930 à 1936	50
A. Années 1930 à 1932 : crise bancaire	51
B. Année 1932 : crise de trésorerie	52
C. Années 1934 à 1936 : crise résultant de l'évasion des capitaux et de la spéculation	52
§ 3. Nouvelles avances directes de la Banque de France antérieures à la guerre (1936-1939)	54
A. Convention du 18 juin 1936	54
B. Convention du 30 juin 1937	56
C. Convention du 12 novembre 1938	57
§ 4. Aide apportée par la Banque de France à l'Etat pendant la guerre 1939-1940	60
A. Avances directes	60
B. Avances indirectes	63
§ 5. Avances postérieures à la guerre 1939-1940	64
A. Avances des conventions des 29 septembre 1938, 29 février et 9 juin 1940	64
B. Avances pour les frais d'entretien des troupes d'occupation	65

TITRE II

DES GRANDS ÉTABLISSEMENTS FINANCIERS DÉPOSANT LEURS FONDS AU TRÉSOR..... 71

CHAPITRE PREMIER. — La Caisse des Dépôts et Consigna- tions	73
<i>Section I. — Organisation de la Caisse des Dépôts et Consignations</i>	74
§ 1. Forme et objet social	74
§ 2. Administration	76
A. Administration centrale	76
B. Préposés extérieurs	78
§ 3. Contrôles	79
<i>Section II. — Ressources de la Caisse des Dépôts et Consignations</i>	81
§ 1. Services propres	81
A. Consignations	82
B. Dépôts divers	83
1. Dépôts des Caisses de retraites	83
2. Etablissements et services publics	83
3. Officiers publics et auxiliaires de justice	84

C. Caisses d'Épargne ordinaires	85
D. Sociétés de secours mutuels	88
E. Retraites ouvrières et paysannes	89
F. Assurances sociales	91
§ 2. Services spéciaux	94
A. Caisse Nationale de retraites pour la vieillesse	94
B. Caisse Nationales d'assurances en cas de décès et en cas d'accidents	97
C. Fonds National pour la couverture des risques de guerre et fonds de solidarité des employeurs pour réparation des accidents du travail résultant des faits de guerre	99
D. Fonds spécial de retraites des ouvriers des établissements industriels de l'Etat	100
E. Caisse intercoloniale de retraites	100
F. Fonds de prévoyance de l'Aéronautique	101
G. Caisse Nationale d'Épargne	101
<i>Section II. — Emploi des fonds</i>	105
§ 1. Placements à long terme	105
A. Valeurs négociables	105
B. Prêts et avances	107
1. Prêts et avances aux départements, communes, colonies, établissements publics et divers....	107
2. Avances au Trésor	108
a) Avances en faveur des habitations à bon marché	109
b) Avances pour l'électrification des campagnes	110
c) Avances au Crédit agricole	110
d) Avances pour l'adduction d'eau et la répartition des chemins vicinaux	111
e) Avances aux inondés du Sud-Ouest	111
C) Placements immobiliers	111
§ 2. Placements à court terme	112
A. Achats de valeurs	113
B. Prêts sur titres	114
§ 3. Fonds disponibles	115
1. Compte-courant « Dépôts et Consignations » ..	120
2. Compte-courant « Fonds non employés des Caisses d'Épargne ordinaires »	120
3. Compte-courant « Fonds non employés de la Caisse Nationale d'Épargne	121
4. Compte-courant « Caisse Nationale de retraites pour la vieillesse »	121
5. Compte-courant « Retraites ouvrières et paysannes »	121
6. Compte-courant « Assurances sociales »	121

CHAPITRE II. — Le Crédit National 125*Section I. — Organisation du Crédit national* 126

- A. Forme de la société et objet social 126
- B. Direction et administration 129
- C. Capital social et actions 130
- D. Avantages consentis par l'Etat au Crédit National et leur contre-partie 131
- E. Répartition des bénéfices et liquidation de la société 134

Section II. — Œuvre du Crédit national 136

- A. Ressources du Crédit national 133
 - 1. Les emprunts de 1919 à 1924 137
 - 2. Les avances de l'Etat à partir de 1925 139
 - 3. Les nouveaux emprunts à partir de 1934 141
 - 4. Bons et obligations du Crédit national en circulation et amortis 142
- B. Réparation des dommages de guerre 144
 - 1. Paiements en espèces 145
 - 2. Paiements en obligations décennales de la Défense nationale 146
 - 3. Paiements en obligations sexennales de la Défense nationale 147
- C. Prêts à long terme 150
- D. Financement des grands travaux 151
- E. Rôle du Crédit national pendant la guerre 1939-1940 152
- F. Activité de la Société durant l'armistice 153
 - 1. Collaboration à la reprise de l'activité économique 153
 - 2. Ingérence dans le paiement des dépenses publiques 154
 - 3. Réparation des dommages de guerre 154
 - a) Réparation et reconstruction d'immeubles appartenant à des personnes physiques 155
 - b) Régime provisoire des avances de l'Etat aux industriels et commerçants sinistrés 156
 - c) Réparation et reconstruction de bâtiments appartenant à des personnes morales publiques 157
- G. Les dépôts de fonds de Crédit national au Trésor 158

CHAPITRE III. — Le Crédit Foncier de France 162*Section I. — Organisation du Crédit Foncier* 163

- A. Forme de la société et objet social 163
- B. Direction et administration 165
- C. Capital social et actions 167
- D. Privilèges et avantages accordés au Crédit Foncier et leur contre-partie 168
- E. Partage des bénéfices et liquidation de la société ... 170

<i>Section II. — Œuvre du Crédit Foncier</i>	171
A. Ressources du Crédit Foncier	171
1. Caractères généraux des obligations	171
2. Règles présidant aux émissions	173
3. Différentes émissions et montant de leur circulation	173
B. Prêts consentis par le Crédit Foncier jusqu'en septembre 1939	176
1. Règles générales des prêts	176
2. Evolution des prêts de 1919 à septembre 1939 ..	177
a) prêts fonciers	177
b) prêts communaux	178
c) prêts maritimes	179
d) prêts spéciaux	180
1. Prêts aux communes directement atteintes par les événements de la guerre 1914-1918	180
2. Prêts consentis pour la réparation de dommages de caractère exceptionnel	180
3. Prêts pour grands travaux	181
C. Activité du Crédit Foncier depuis septembre 1939 ..	182
1. Pendant les hostilités 1939-1940	182
2. Depuis l'armistice	182
a) Réparation des dommages de guerre	182
b) Prêts aux victimes des inondations du mois d'octobre 1940	184
c) Financement des travaux de ravalement obligatoire des immeubles	184
D. Dépôts de fonds du Crédit Foncier au Trésor	184

TITRE III

DES GRANDS ÉTABLISSEMENTS FINANCIERS GÉRANT LA DETTE DU TRÉSOR 189

CHAPITRE UNIQUE. — La Caisse Autonome d'Amortissement 191

<i>Section I. — Organisation de la Caisse Autonome d'Amortissement</i>	193
A. Forme de l'organisme	193
B. Administration et direction	194
C. Ressources de la Caisse Autonome d'Amortissement ..	196
1. Ressources constitutionnelles	197
2. Ressources ordinaires	197
D. Contrôles de la Caisse Autonome d'Amortissement ..	198
<i>Section II. — Fonctions de la Caisse Autonome</i>	199
§ 1. Gestion des Bons de la Défense Nationale	200
A. Caractéristiques des Bons de la Défense Nationale ..	200
B. Gestion des Bons de la Défense nationale	204

§ 2. Amortissement de la Dette publique	205
A. Conventions du 23 juin 1928 et du 7 décembre 1931	206
B. Article 96 de la loi des finances du 30 décembre 1928	207
C. Article 4 de la loi du 7 avril 1930	209
D. Convention du 12 septembre 1930	209
E. Convention du 16 septembre 1932	210
F. Conventions annuelles de 1932 à 1936 portant sur l'amortissement contractuel de la Dette publique	211
1. Conventions du 7 novembre 1932 et du 13 oc- tobre 1933	211
2. Convention du 12 septembre 1934	212
3. Convention du 26 juillet 1935	212
4. Convention du 19 septembre 1935	213
5. Convention du 20 décembre 1935	213
G. Convention du 27 septembre 1936	214
H. Convention du 4 novembre 1936 et avenant du 16 décembre 1936	214
I. Conventions relatives à l'amortissement contrac- tuel postérieures à 1936	215
1. Convention du 18 octobre 1937	215
2. Convention du 12 novembre 1938	216
3. Convention du 15 novembre 1939	216

Section III. — Œuvre de la Caisse Autonome d'Amortissement ... 218

§ 1. Situation chaotique de la Dette Flottante antérieure au 1 ^{er} octobre 1926	218
§ 2. Moyens financiers mis à la disposition de la Caisse Autonome d'Amortissement	221
A. Recettes organiques et constitutionnelles	221
B. Recettes ordinaires	222
§ 3. Gestion des Bons de la Défense nationale	225
A. Période d'aménagement et de consolidation de la Dette Flottante : octobre 1926, février 1929	226
1. Emprunt du 7 octobre 1926	226
2. Charge des échéances	228
a) Suppression des Bons à très court terme ..	228
b) Aménagement des échéances	229
c) Consolidations et conversion	230
1 ^o Convention du 1 ^{er} avril 1927	230
2 ^o Convention du 13 juin 1927	231
3 ^o Convention du 30 avril 1928	231
4 ^o Conversion en février 1929 des obliga- tions 6 % 1926 de la Caisse Autonome	232
3. Charge des intérêts	233
4. Maximum de la circulation	234

B. Période d'amortissement lent des Bons de la Défense Nationale : février 1929, septembre 1939	237
1. Charge des échéances	237
a) période 1929-1933	237
b) Période 1933-1938	239
1° Crise 1933-1934	239
2° Crise 1935	240
3° Crise 1936-1938	240
c) Période novembre 1938-septembre 1939	241
2. Charge des intérêts	242
a) Période 1929-1933	242
b) Période 1933-1938	243
c) Période novembre 1938-septembre 1939	245
3. Maximum de la circulation	245
C. Gestion des Bons de la Défense nationale depuis septembre 1939	248
1. Politique suivie par la Caisse Autonome durant les hostilités 1939-1940	248
2. Activité de la Caisse Autonome depuis l'armistice	249
Conclusion	251
Bibliographie	261
Table des Matières	265

